நிதி மேலாண்மை

கூ. கருப்பன்



தமிழ்நாட்டுப் பாடநூல் நிறுவனம்

த. பா. நி. (க. வெ.) வரிசை எண்—679

நிதி மேலாண்மை

(பட்டப்படிப்பிற்குரியது)

(திருத்தப்பட்ட பாடத்திட்டத்தின்படி வெளியிடப்படுகின்றது)

ஆசிரியர்

கூ. கருப்பன், எம்.காம்.,

வணிகவியல் பேராசிரியர்,

அரசினர் கலைக் கல்லூரி,

மேலூர், மதுரை மாவட்டம்.



தமிழ்நாட்டுப் பாடநூல் நிறுவனம்

First Edition—February, 1976

T.N.T.B.S. (C.P.) No. 679

FINANCIAL MANAGEMENT

K. KARUPPAN

Price Rs. 9-40

Published by the Tamilnadu Textbook Society under the Centrally sponsored scheme of production of books and literature in regional languages at the University level, of the Government of India in the Ministry of Education and Social Welfare (Department of Culture), New Delhi.

Printed out of the paper allotted by the Government of India.

Printed by
Nathan & Company,
Main Road, Velacheri,
Madras—600 042

பதிப்புரை

நிதி மேலாண்மை என்ற இந் நூல் தமிழ்நாட்டுப் பாடநூல் நிறுவனத்தின் 679ஆவது வெளியீடாகும். கல்லூரித் தமிழ்க் குழுவின் சார்பில் வெளியான 35 நூல்களையும் சேர்த்து இதுவரை 714 நூல்கள் வெளிவந்துள்ளன. இந் நூல் மைய அரசு, கல்வி, சமூக நல அமைச்சகத்தின் 'மாநில மொழியில் பல்கலைக் கழக நூல்கள் வெளியிடும் திட்டத்'தின்கீழ் வெளியிடப்படுகிறது.

மேலாண்மை இயக்குநர்
தமிழ்நாட்டுப் பாடநூல் நிறுவனம்.

பொருளடக்கம்

பகுதி I

பக்கம்

பகுதி II

மேலாண்மைக் கணக்குவைப்பு

பகுதி I

1. நிதி மேலாண்மை - விளக்கம்

இன்றைய அறிவியல் உலகில் மனித அறிவின் எல்லாப் பிரிவுகளிலும், அன்றாட நடவடிக்கைகளிலும் அறிவியல் பெரும் பங்கு வகிப்பதைக் காண்கிறோம். பல்கலப்பான, சிக்கல்கள் நிறைந்த தொழில் மேலாண்மை மட்டும் இதற்கு விதிவிலக்கு அன்று. சமீபகாலம் வரையிலும் தொழில் மேலாண்மை, அத் துறையில் திறமைபெற்ற ஒருசிலரால்தான் சிறப்பாகச் செய்யப் பட்டு வந்தது. தொழில் மேலாண்மையில் சிறப்புப்பெறத் தனி மனிதனின் திறமைதான் காரணம் என்ற தவறான எண்ணம் காரணமாக அது ஒரு கலை (Art) எனக் கருதப்பட்டு வந்தது. ஆனால், தொழில் வளர்ச்சியின் காரணமாக மேலாண்மை, சிக்கல் கள் நிறைந்த ஒரு துறையாகவும், தனிமனிதன் ஒருவனால் நிர்வகிக்க முடியாத ஒன்றாகவும் ஆகிவிட்டது. இதன் காரணமாக, தொழில் மேலாண்மையில் ஈடுபட்டிருந்தவர்கள் மேலாண்மைக் கலையைச் சரியாக ஆராய்ந்து, எல்லோரும் பின்பற்றும்படியான மற்றும் பாதுகாப்பான விதிகளைக் கண்டறிய முற்பட்டனர். அவர்களுடைய வெற்றி தொழில் மேலாண்மைத் துறையில் அறிவியல் புகுத்தப் பட்டு, திறமையான வழிமுறைகளைக் கையாள வழிவகுத்தது. இத்தகைய சாதனையைப் பெற்றதில் சார்லஸ் பாப்பேஜ் (Charles Babbage), பிரடரிக் W. டெய்லர் (Frederick W. Taylor), ஹென்றி ஆர். டௌனி (Henry R. Towne), மெட்காஃப் (Metcalf) ஆகியோருக்குப் பெரும்பங்கு உண்டு.

நிதி (Finance) : இன்றைய பணப் பொருளாதாரத்தில் பொருளாதார நடவடிக்கைகள் அனைத்தும் பணத்தின் மூலமாகத் தான் நடைபெறுகின்றன. பணம் மனிதனின் எல்லாவகையான இன்ப துன்பங்களுக்கும் மூலகாரணமாக இருப்பதுடன் எல்லா வகையான வாணிக நடவடிக்கைகளுக்கும் அதுவே அடிப்படையாக அமைந்துள்ளது. ஒரு தொழிலைத் தொடங்குதல், அதனை நடத்திச் செல்லுதல் மற்றும் அதனை விரிவுபடுத்துதல் ஆகிய மூன்று நிலை

களிலும் ஒரு தொழிலுக்கு நிதி இன்றியமையாததாக உள்ளது. ஒரு தொழில்நிறுவனத்தைப் பொறுத்தமட்டில், நிதி (Finance) என்பது, தேவையானபோது நிறுவனத்திற்குப் பணம் கிடைக்கும் படி செய்வதையும், கிடைத்ததைச் சரியான முறையில் பயன் படுத்துவதையும் குறிக்கும்.

மேலாண்மை (Management) : பலர் கூட்டாகச் சேர்ந்து செய்து முடிப்பது இன்றைய தொழில்முறை. பலர் கூடி வேலை செய்கின்றபொழுது அவர்களையும், தொழில் நடவடிக்கைகளையும் சரியான வழியில் இயக்கிச் சென்று குறிப்பிட்ட இலக்கினை அடையச் செய்வதற்கு ஒரு துறை தேவையாய் உள்ளது. ஒரு தொழிலை நிறுவுவதற்கான ஆரம்ப முயற்சிகளைத் திட்டமிடுதல், வேண்டிய நிதியினைத் திரட்டுதல், முக்கியக் கொள்கை முடிவுகளை எடுத்தல், தேவையான கருவிகளைப் பெறுதல், நிறுவனம் செயல்படுவதற் குரிய சிறந்த பொதுவான அமைப்பு (Organisation) முறைகளை உருவாக்குதல், தலையாய அதிகாரிகளைத் தேர்ந்தெடுத்தல் ஆகியவைகளே மேலாண்மையின் முக்கியச் செயல் நடவடிக்கை கள் ஆகும்.

நிதி மேலாண்மை (Financial Management) : ஒரு தொழில் நிறுவனத்தின் நிதி மேலாண்மை, நிதி பற்றிய :

1. திட்டமிடல் (Planning)
2. நிறுவன அமைப்பினை ஏற்படுத்துதல் (Organisation)
3. பணியாளரை நியமித்தல் (Staffing)
4. முறையாக இயக்குதல் (Directing)
5. திட்டமிட்டபடி செயலை நடக்கச் செய்தல் (Controlling) ஆகிய பணிகளைக் கொண்டதாகும்.

வரப்போகும் காலங்களின் ரொக்க வரவுகளையும் (Cash Receipts) அவற்றைப் பகுத்துச் செலவிடவேண்டிய முறை களையும் முன்கூட்டியே அறிந்து ஏற்றவாறு திட்டமிடல் நிதி மேலாண்மையில் முக்கியமான பணி ஆகும். பொருளின் விலை யில் ஏற்படக்கூடும் மாற்றங்களையும், உற்பத்தி அளவில் ஏற்படக்கூடும் மாற்றங்களையும், உற்பத்திச் செலவில் ஏற்படக் கூடும் மாற்றங்களையும் முன்கூட்டி அறிந்து தோராயமான இலாபத்தைக் கணக்கிடலும் திட்டமிடலில் அடங்கும். தொழி லின் இறுதி இலாப நிலையைப் பாதிக்கும் முதலீட்டு நிதித் தோற்றுவாய்பற்றிய முடிவுகள், செலவு செய்யவேண்டிய வழிமுறைகள் முதலியவை யாவும் இதில் அடங்கும்.

அமைத்தல், பணியாளரை நியமித்தல் ஆகிய இரண்டும் முறையே நிதி மேலாண்மைக்குத் தேவையான துறைகளை அமைத்தலும், அத் துறைகளுக்குத் தேவையான தகுதியுள்ள அலுவலர்களைத் தேர்ந்தெடுத்தலும் ஆகும்.

நிதிப்பத்திரங்கள் (Financial Instruments) மற்றும் நிதி நிறுவனங்கள்மூலம் நிதி திரட்டுதல்பற்றிய நடவடிக்கைகள் இயக்குதல் (Direction) பணியில் அடங்கும். இதனை, திட்டமிட்டபடி குறிப்பிட்ட இலக்கினை அடைவதற்கான வழிமுறைகளை (Systems and Procedures) வகுத்து அவற்றைச் செவ்வனே இயக்குதல் எனவும் கூறலாம்.

நிதிநிலை சீரான நிலையில் திட்டமிட்டபடி இருக்கும் பொருட்டு முந்தைய மற்றும் தற்போதைய நடவடிக்கைகளைக் கட்டுப்பாடு செய்யும் பணியினை நிதிக்கட்டுப்பாடு என்று கூறுகிறோம்.

சுருங்கக்கூறின், நிதி மேலாண்மை முக்கியமாகக் கீழ்க் காணும் மூன்று பணிகளைப்பற்றிய முடிவினை எடுக்கும்.

1. முதலீடுபற்றிய முடிவு (Investment Decision) : நிறுவனத்தின் முக்கிய முதலீடுகளுக்கான நிதி எவ்வாறு ஒதுக்கப்பட வேண்டும் என்பதுபற்றி எடுக்கவேண்டிய முடிவினை இது குறிக்கும். இப் பணியினையே நிதித்திட்டமிடல் என்றும் கூறுகிறோம்.

2. நிதி திரட்டல் முடிவு (Financing Decision) : நிறுவனத்திற்குத் தேவைப்படும் மொத்த நிதியின் அளவைப்பற்றி முடிவு எடுத்தல், தேவையான நிதியைத் திரட்டுவதற்கான வெவ்வேறு தோற்றுவாய்களையும் (Sources) பற்றி முடிவு எடுத்தல் ஆகியவைகள் இதில் அடங்கும்.

3. பங்காதாயம்பற்றிய முடிவு (Dividend Decision) : நிறுவனத்தின் மொத்த வருவாயில், பங்குதாரர்களுக்குப் பங்காதாயமாகப் பகிர்ந்தளிக்கப்படும் தொகைக்கும், நிறுவனத்திலேயே இருத்தி வைக்கப்பட்டுத் தொழிலுக்கு மீண்டும் பயன்படுத்தப்படும் தொகைக்கும் உள்ள விகிதத்தை நிர்ணயித்தல் பணியை இது குறிக்கும்.

நிதி மேலாண்மையை நிர்ணயிக்கும் காரணிகள் : ஒரு நிறுவனத்தின் நிதி மேலாண்மை நடவடிக்கைகள்,

1. தொழிலின் தன்மை (Nature or Type of the Business)
2. தொழிலின் அளவு (Scale of the Business)

3. சட்டப்படி அமைந்த தொழில்அமைப்பின் வகை (The Form of Legal Organisation)

4. தொழிற்சுழற்சியின் கட்டம் (The Phase of the Business Cycle)

ஆகியவைகளைப்பொறுத்து இருக்கும்.

தொழிலுக்கு வேண்டிய சொத்துகளின் அளவினை நிர்ணயிப்பதில் தொழிலின் தன்மை அல்லது வகை முக்கியப் பங்கு வகிக்கின்றது. எடுத்துக்காட்டாகப் பேரளவு உற்பத்தியாளர்களும் வியாபாரிகளும் தனிஆள் வணிகரைவிடப் பேரளவில் நிலையான சொத்துகளில் முதலீடு செய்யவேண்டும். கனரக உற்பத்தியில் (Heavy Manufacturing) ஈடுபட்டுள்ள நிறுவனங்களும், பொதுப்பயன் நிறுவனங்களும் (Public Utility Concerns) தங்கள் மூலதனத்தில் பெருமளவை நிலையான சொத்துகளில் முதலீடு செய்கின்றன. உற்பத்தித்துறையில் அதிக அளவில் ஈடுபடாத நிறுவனங்களும், விற்பனையில்மட்டும் ஈடுபட்டுள்ள நிறுவனங்களும் (Trading Concerns) பேரளவில் தங்கள் மூலதனத்தை நடப்புச் சொத்துகளில் (Current Assets) முதலீடு செய்கின்றன.

தொழிலின் அளவு அடிப்படையில்தான் மேலாண்மை திரட்டவேண்டிய முதலின் அளவினை நிர்ணயம் செய்கின்றது. பேரளவு உற்பத்தியின் பயன்களை அடைந்துவரும் தொழில் நிறுவனங்கள் வேண்டிய அளவு மூலதனத்தை அதிகச் சிரமம் இன்றித் திரட்டமுடிகிறது.

மேலாண்மை, தொழில் அமைப்பைத் (Form of Legal Organisation) தெரிந்தெடுக்கும்பொழுது, தொழிலுக்குத் தேவையான மூலதனத்தையும், வரிப்பளுவையும் மனத்தில் கொள்ளவேண்டும். ஒரு நிறுவனத்தின் நிதி மேலாண்மை அமைப்பு, அதன் தொழில் அமைப்பு தனிஆள் வாணிகமா (Sole Trader), கூட்டு வாணிகமா (Partnership) அல்லது நிறுமமா (Company) என்பதைப்பொறுத்தே அமையும்.

தொழிற்சுழற்சியின் வெவ்வேறு கட்டங்கள் (The Phase of the Business Cycle) மற்றும் போர்-அமைதிக்காலச் சுழற்சியின் கட்டங்கள் (The War - Peace Cycle) பொதுவாக வாணிக நடவடிக்கைகளையும், குறிப்பாகச் சில தொழிலகங்களையும் பாதிக்கும். இந்தச் சுழற்சிகள் நிறுவனங்களின் குறுகிய மற்றும் நீண்டகால நடவடிக்கைகளையும், தொழில் பெருக்கம், சுருக்கம் ஆகியவைகளையும் பாதிக்கும்.

2. தொழில்நிறுவனத்தில் நிதி மேலாண்மையின் பங்கு

(Role of Financial Management in the Business Firm)

ஒரு தொழில்நிறுவனத்தின் தலையாய நோக்கம் அது செயல்படும் இடத்தில் உள்ள வாடிக்கையாளர்களுக்கு வேண்டிய பொருள்களையும் பணிகளையும் உற்பத்திசெய்து அவைகளை விநியோகிப்பதாகும். இந்த நோக்கினைச் செய்து முடிக்க, உற்பத்தி, பங்கீடு, நிதி போன்ற தொழில் நடவடிக்கைகளை நிறுவனம் மேற்கொள்ளவேண்டும். இந் நடவடிக்கைகளைத் திறமையுடன் செய்துமுடிக்கத் திட்டமிடல், கட்டுப்பாடு செய்தல் போன்ற மேலாண்மைப் பணிகள் மேற்கொள்ளப்பட வேண்டியது அவசியம். ஒரு நிறுவனத்தின் நிதி நடவடிக்கைகளில் திட்டமிடல் மற்றும் கட்டுப்பாடு செய்தல் பணிகளைப் புகுத்துவதே நிதி மேலாண்மை எனப்படும்.

ஒரு நிறுவனத்தில் சீரான ஓட்டத்தை (Financial Flow) ஏற்படுத்துவதற்கு நிலையான மற்றும் நடைமுதல் தேவையாக உள்ளது. ரொக்கம் கச்சாப்பொருள்களில் முதலீடு செய்யப் பட்டு, அது நிலையான சொத்துகளால் உருவாக்கப்படும் உற்பத்திச் சாதனங்களைக்கொண்டு முற்றுப்பெற்ற பொருள் களாக மாற்றப்பட்டு, பின்னர் அவை விற்பனை செய்யப்பட்டு இறுதியில் மீண்டும் ரொக்கமாக மாற்றப்படுவதையே நிதி ஓட்டம் என்று கூறுகின்றோம். நிதி மேலாண்மையோடு நெருங்கிய தொடர்புகொண்டது இந்த நிதி ஓட்டமேயாகும். எவ்வாறெனில், ஏதேனும் ஒரு காரணத்தால் இந்த நிதி ஓட்டத்தின் வேகம் தடைப்படுமானால் நிறுவனத்தின் இலாபம் ஈட்டும் திறமை பாதிக்கப்படும். இந்த நிதி ஓட்டத்தை நிறுவனம் நிலைநிறுத்தவேண்டுமானால் அது 1. நிதித்திட்ட மிடல் (Financial Planning), 2. ஒருமுகப்படுத்துதல்

(Co-ordination), 3. கட்டுப்பாடு செய்தல் (Control), மற்றும் 4. மறுதிட்டமிடல் (Replanning) ஆகிய நடவடிக்கைகளை மேற்கொள்ளவேண்டும்.

நிதித்திட்டமிடல் (Financial Planning) : நிறுவனம், குறிப்பிட்ட இலக்கினை அடைவதற்குத் தேவையான நடவடிக்கைகளை முன்கூட்டியே தீர்மானித்து முடிவெடுக்கும் செயலேயே நிதித்திட்டமிடல் என்று கூறுகிறோம். நிதித்திட்டமிடல் பின்வரும் மூன்று அடிப்படை நிலைகளைக் (Steps) கொண்டுள்ளது.

1. நீண்ட மற்றும் குறுகிய கால நிதி நோக்கங்களைத் தீர்மானித்தல்.
2. நிதிக்கொள்கைகளை முறைப்படுத்தி அவற்றை விளம்பரப்படுத்துதல்.
3. நிறுவனத்தின் கொள்கைகளை விளம்பரப்படுத்துவதற்குத் துணையாக உள்ள வகைமுறைகளை விரிவுபடுத்துதல்.

ஒரு தொழில்நிறுவனத்தின் தலையாய அல்லது நீண்டகால நிதித்திட்டத்தின் நோக்கம், நிலம், உழைப்பு, அமைப்பாற்றல் ஆகிய மற்ற மூன்று உற்பத்திக் காரணிகளின் செயல் திறமைகளைக் கூட்டும்பொருட்டு, தேவையான அளவிலும் விகிதத்திலும் மூலதனத்தைப்பெற்று அதனை உபயோகப் படுத்துதல் ஆகும். அதாவது, செம்மையான சந்தை நிலவரத்தில், நிதி மேலாண்மையர், நிறுவனத்தின் உள்வரு நிதி ஓட்டத்தை, அதன் வெளிச்செல் நிதி ஓட்டத்தோடு ஒத்துப்போகும்படி செய்யவேண்டும். சுருங்கக்கூறின், நிதி மேலாண்மையர் எந்த நேரத்திலும் நிதி முழுமையும் உபயோகத்தில் அமர்த்தப் படுவதையே முக்கிய இலக்காகக் கொள்ளவேண்டும். ஆனால், எப்பொழுதும் மாறிக்கொண்டே இருக்கின்ற பொருளாதாரச் சூழலில் உள்வரு நிதியையும் வெளிச்செல் நிதியையும் சமன் செய்வது அவ்வளவு எளிதன்று. எனவே, நிதி மேலாண்மையர், சில வேளைகளில், குறுகிய கால அல்லது தாற்காலிக நோக்கங்களையும் ஏற்படுத்திக் கொள்ளவேண்டும். எடுத்துக்காட்டாக, நிறுவனத்தை எப்போதும் வகையுள்ள (Solvent) ஒன்றாக வைத்திருக்கும்பொருட்டு, நிதி அதிகாரி நடப்பு முதலிலிருந்து காப்பிருப்புகளை (Reserves) ஏற்படுத்தலாம். இந்தக் காப்பிருப்புகளின் அளவு, தொழிற்சுழற்சியின் வெவ்வேறு கட்டங்களிலும் நிறுவனம் ஏற்கவேண்டிவரும் இடர்வாய்ப்புகளின் (Risks) அளவினைப் பொறுத்திருக்கும்.

நிதித்திட்டமிடலின் இரண்டாவது கட்டம், நிறுவனம் தன்னுடைய, முக்கிய நோக்கினை அடைய வழிகாட்டியாக அமையக்கூடிய கொள்கைகளைத் தீர்மானம் செய்தல் ஆகும். இலாப நோக்கோடு செயல்படும் நிறுவனங்கள் கீழ்க்காணும் நிதிக்கொள்கைகளைக் கடைப்பிடிக்கவேண்டும்.

1. குறிப்பிட்ட நிதி நோக்கங்களை அடைவதற்குத் தேவையான முதலின் அளவைத் தீர்மானிக்கும் கொள்கைகள்.

2. நிறுவனத்திற்கு முதலை அளிக்கும் பலவகையான ஆள்கள் நிறுவனத்தின்மீது கொள்ளக்கூடிய கட்டுப்பாட்டின் அளவினைத் தீர்மானிக்கும் கொள்கைகள்.

3. கடன் மற்றும் சாதாரணப் பங்கு முதலை உபயோகப் படுத்துவதில் வழிகாட்டியாகச் செயல்படக்கூடிய கொள்கைகள்.

4. நிதித்தோற்றுவாய்களைத் (Sources of Finance) தேர்ந்தெடுப்பதில் மேலாண்மைக்கு வழிகாட்டிகளாக உள்ள கொள்கைகள்.

5. வருவாயின் அளவினையும், அது எவ்வாறு பங்கிட்டு அளிக்கப்படவேண்டும் என்பதையும் நிர்ணயிக்கும் கொள்கைகள்.

6. கடன் அளித்தல் மற்றும் அவைகளை வசூலித்தல் நடவடிக்கைகளை நிர்ணயிக்கும் கொள்கைகள்.

7. நிலையான (Fixed) மற்றும் நடப்பு (Current) முதலில் (Capital) முதலீடு செய்யப்படவேண்டிய நிதியின் அளவினை நிர்ணயிக்கும் கொள்கைகள்.

முதல்வளத்தைப் பயன்தரத்தக்க முறையில் உபயோகப் படுத்தவேண்டியது நிதி அதிகாரியின் (Financial Executive) பொறுப்பு ஆகும். இந்தப் பொறுப்பினை நிறைவேற்றுவதற்கு நிதித்திட்டமிடலோடு, நிதி நடவடிக்கைகள் யாவும் ஒருமுகப் படுத்தப்படவேண்டும் (Co-ordinated). நடவடிக்கைகள் ஒருமுகப் படுத்தப்படவேண்டுமானால், ஒவ்வொரு நடவடிக்கையும், துணைநடவடிக்கையும் குறித்த நேரத்தில் செய்துமுடிக்கப்பட வேண்டும். இதனை அடையவேண்டுமானால் நடவடிக்கைகள் முழுமையும் நல்ல முறையில் அமைக்கப்படவேண்டும் (Well organised). பலவகையான நடவடிக்கைகளையும் சிறந்த முறை

யில் அமைப்பதற்கு இரண்டு அடிப்படை முயற்சிகளைச் செய்து முடிக்கவேண்டும். அவை :

1. எல்லாவகையான நிதி நடவடிக்கைகளையும், பல துறைகளாகப் பிரித்து அவைகளைப் பல தொகுதிகளாக (Groups) ஆக்கவேண்டும்.

2. இத்தகைய நடவடிக்கைகளை நிறைவேற்றும் பொறுப்புகளைக் கொடுக்கப்பட்டுள்ள ஆள்களுக்குப் போதுமான அதிகாரம் அளிக்கப்படவேண்டும்.

தேவையான நிதிமுறை வகையைத் தீர்மானம் செய்வதில் நிதி நடவடிக்கைகள் மையப்படுத்தப்படவேண்டுமா (Centralised) அல்லது பரவலாக்கப்படவேண்டுமா என்பதுபற்றி மேலாண்மை ஆராயவேண்டும். ஆரம்ப காலங்களில் உற்பத்தி, விற்பனை போன்ற நடவடிக்கைகள் நிறுவனங்களில் பரவலாக்கப்பட்டிருந்தன. ஆனால், நிறுவனங்கள் நிதி நடவடிக்கைகளையும் தகுந்த முறையில் அமைக்க முற்பட்டபோது பரவலாக்கல் முறை வெற்றிகரமாகச் செயல்படவில்லை. இதற்குக் காரணம், தொழில் நிறுவனத்தின் வளர்ச்சியும் வெற்றியும் அதன் நிதி நடவடிக்கைகளைப்பொறுத்தே இருக்கும். எனவே, தலைமை மேலாண்மை, தன் கீழுள்ள நபர்களுக்கு நிதித்திட்டமிடல், நிதிக்கட்டுப்பாடு செய்தல் ஆகிய முக்கியப் பொறுப்புகளை அளிக்க விரும்பவில்லை. நிதி அதிகாரம் பரவலாக்கப்படாததற்கு மற்றொரு காரணம், நிறுவனத்தின் செல்லும் புள்ளித்தன்மையைக் (Solvency) காக்கவேண்டியது தலைமை மேலாண்மையின் பொறுப்பு ஆகும். ஒரு நிறுவனத்தின் செல்லும் புள்ளித்தன்மை அதன் நிதி ஓட்டத்தோடு (Financial Flow) நேரடித்தொடர்பு கொண்டுள்ளது. எனவே, நிதி ஓட்டத்தைப் பாதிக்கக்கூடிய முடிவுகளை எடுக்கும் அதிகாரம் வெவ்வேறு துறைகளுக்கும் பகிர்ந்தளிக்கப்படுமானால், செல்லும் புள்ளித்தன்மையை உறுதிப்படுத்துவதற்குத் தேவையான ஒருமுகப்படுத்தலைப் பெறுவது மிகவும் கடினமான ஒன்றாக ஆகிவிடும்.

நிதிக்கட்டுப்பாடு, இரண்டு நிலைகளைக் (Steps) கொண்டது ஆகும். அவைகள் :

1. செயல்முறைகளில் தரநிலைப்பாட்டினை ஏற்படுத்தல் (Developing Standards of Performance).

2. நடவடிக்கைகளை இத் தரநிலைப்பாடுகளுடன் ஒப்பிடுதல் (Comparing activities with these standards).

தரநிலைப்பாட்டினை ஏற்படுத்துவது கடினம் எனினும், முக்கியத்துவம் வாய்ந்தது ஆகும். எவ்வாறெனில், நிதி நடவடிக்கைகள் மறுதிட்டமிடல் (Replanning) செய்யப்படுவதற்கு இத்தரநிலைப்பாடுகள் அடிப்படைகளாகச் செயல்படுகின்றன. கடந்த காலங்களில் தரநிலைப்பாடுகள் முன்அனுபவங்களின் அடிப்படையிலேயே ஏற்படுத்தப்பட்டன. ஆனல், புள்ளியியல் மற்றும் கணிதத்துறைகளில் ஏற்பட்டுள்ள வளர்ச்சிகளின் காரணமாக வருங்கால நடவடிக்கைகளை முன்கூட்டி ஆராய்ந்து அதற்கு ஏற்ற தரநிலைப்பாடுகளை ஏற்படுத்துவது தற்போது சாத்தியமாகலாம். மேலும், கணக்கிடும் பொறி (Computer) கண்டுபிடிப்பின் உதவியால் நடவடிக்கைகளைப்பற்றிய குறிப்பேடுகளைச் சரியாகவும், குறிப்பிட்ட நாள் வரையிலும் (Up to date) வைத்திருப்பது மேலாண்மைக்கு மிக எளிதாக உள்ளது. இதனல், நிதி அலுவலர் குறிப்பிட்ட நாளைய நடவடிக்கைகளை, முன்கூட்டி நிர்ணயித்துள்ள தரநிலைப்பாடுகளுடன் ஒப்பிட்டுப் பார்ப்பதற்கு முடிகின்றது. இவ்வாறு செய்வது, ஏற்படக்கூடிய வேறுபாட்டினை (Discrepancies) மேலாண்மை உடனே அறிந்து, வேறுபாடு மிக அதிக அளவினதாக ஆவதற்குமுன், அதனைச் சரிப்படுத்துவதற்கு வேண்டிய நடவடிக்கைகளை எடுக்கவும் உதவும்.

மறுதிட்டமிடல் (Replanning) நடவடிக்கையும் மற்ற நடவடிக்கைகளைப் போன்றே தொழில்நிறுவனத்தின் வெற்றிக்கு மிகவும் முக்கியமான ஒன்ருகும். இது நிதி மேலாண்மையர்களால் இறுதியாக மேற்கொள்ளக்கூடிய நடவடிக்கையாகும். செயல் முறைகள்பற்றிய மதிப்பீடு (Evaluation), நிறுவன நடவடிக்கைகளின் இறுதி விளைவுகளின் அடிப்படையில் தீர்மானிக்கப்பட்டுள்ள தரநிலைப்பாடுகளோடு ஒத்துப்போகவில்லையெனில், நிறுவனத்தின் கொள்கைகளும் வேலையாள்களும் பயன்தரத்தக்க வகையில் இல்லை என அறிந்துகொள்ளலாம். கொள்கைகள் பயனளிக்கக்கூடியவைகளாக இல்லையெனில், எவ்வகையான கொள்கைகள் பயனளிக்கவில்லை எனக் கண்டறியவேண்டும். நிறுவனம் தன்னுடைய இலக்கினை அடையும்பொருட்டுப் பயனளிக்காத அக் கொள்கைகள் மாற்றப்படவேண்டும்.

நிதி நடவடிக்கைகளில் உரிமையாளரின் பங்கு : நிறுமம் (Company) அல்லாத நிறுவனங்களில் அவைகளின் உரிமையாளர்களே நிதிப்பணியின் பெரும்பகுதியைச் செய்கின்றனர். ஆனல், நிறுமங்களில் பங்குதாரர்களின் அதிகாரங்கள் ஆட்பேருரிமை மூலம் (Delegation) இயக்குநர் அவைக்கும், மற்ற அதிகாரிகளுக்கும் கொடுக்கப்படுகின்றன. பங்குதாரர்கள் தங்களின் அதிகாரங்களை

இயக்குநர் அவைக்கு அளித்துவிட்டபோதிலும் சில நிதி நடவடிக் கைகளைப் பங்குதாரர்களே நிறைவேற்றுவதாகச் சட்டமும் வழக் கும் கருதுகின்றன.

முதலாவது, சங்க நடைமுறை விதிகளை ஏற்றுக்கொண்டு, பங்குதாரர்கள் கீழ்க்கண்டவைபற்றிய தீர்மானங்களையும் நிறைவேற்றுகின்றனர்:

1. பங்கு முதலின் வகையும் அளவும்; மற்றும் பங்கின் முகமதிப்பு.
2. பங்குதாரர்கள் மற்றவர்கள் வாங்கும் முன், பங்குகளை விலைக்குவாங்குவதற்கான உரிமை (Pre-emptive Rights).
3. பங்கு விடுப்பு மற்றும் மாற்றல் பற்றிய விதிமுறைகள்.
4. பங்காதாயம்பற்றிய அறிவிப்பினைச்செய்யும் உரி மையை இயக்குநர் அவைக்கு வழங்கும் காப்பு வாச கங்கள் (Provisions).
5. நிறுமத்தின் வங்கியைத் தேர்ந்தெடுக்க இயக்குநர் அவையை அனுமதிக்கும் காப்பு வாசகங்கள் (Provisions).
6. எதிர்பாராச் செலவுகளுக்கும், நடப்பு மூலதனத்திற் கும் நிகர இலாபத்திலிருந்து காப்பிருப்புகளை ஏற் படுத்துவதற்கு இயக்குநர்களுக்கு அதிகாரம் வழங்கும் காப்பு வாசகங்கள்.

இரண்டாவது, பங்குதாரர்கள் கீழ்க்காணும் நடவடிக்கைகளை வருடாந்தர அல்லது சிறப்புக்கூட்டங்களில் ஏற்பு செய்ய வேண்டும்.

1. சாதாரணத் தொழில் நடவடிக்கையல்லாத, நிறுவனத் தின் பெரும்பகுதிச் சொத்துகளின் விற்பனை.
2. மறுமூலதனமிடல் (Recapitalisation) அல்லது மறு சீரமைப்புச் செய்தல் (Reorganisation) திட்டங்கள்.
3. நிறுமம் கலைக்கப்படுவதற்கான தன்விருப்புத் (Voluntary) திட்டங்கள்.
4. ஒன்றுபடுத்துதல் (Consolidation) மற்றும் இணைப்புத் (Merger) திட்டங்கள்.
5. நிறுவனச் சாசனம் (Charter) மற்றும் சங்க விதிகளைத் திருத்தம் செய்தல்.

பொதுவாகப் பங்குதாரர்களின் நிதி மேலாண்மை நடவடிக்கைகளைத் திட்டமிடல் என்றோ, கட்டுப்பாடு செய்தல் என்றோ வகைப்படுத்த முடியாது. மாறாக, அவர்களுடைய நடவடிக்கைகள், இயக்குநர்கள் மற்றும் அதிகாரிகள் மேற்கொள்ளும் திட்டமிடல் அல்லது கட்டுப்பாடு செய்தல் நடவடிக்கைகளை ஏற்பு செய்தல் அல்லது மறுப்பு செய்தல் ஆகவே இருக்கும்.

நிதி அமைப்பில் இயக்குநர் அவையின் பங்கு : ஒரு நிறுமம் அதனுடைய இயக்குநர் அவை மூலமாகவே செயல்படுகின்றது. எண்ணிலடங்காத நடவடிக்கைகளை மேற்கொள்ளவேண்டிய அதிகாரம் நிறுமத்தின் அதிகாரிகளுக்கும், வேலையாள்களுக்கும் ஆட்பேருரிமை (Delegation) அளிப்புச் செய்யப்படலாம் என்பது இதன் பொருளாகும். ஆனால், மேலாண்மைப் பொறுப்பு ஆட்பேருரிமை அளிக்கப்படலாகாது என்பதையும் அது சுட்டிக்காட்டுகின்றது. அநேக நிதி நடவடிக்கைகளை நிதி அதிகாரிகளுக்கு இயக்குநர் அவை பிரித்து அளித்தபோதிலும், இயக்குநர் அவை சில குறிப்பிட்ட கடமைகளைத் தன்னகத்தே வைத்துக்கொள்கிறது. அவை வருமாறு:

1. பங்குதாரர்களின் விருப்பு மற்றும் ஆசைகளை இலக்குகளாகவும் நோக்கங்களாகவும் மாற்றுதல்.
2. நிதிக்கொள்கைகள் அனைத்தையும் ஏற்புசெய்தல்.
3. திட்டமிடப்பட்ட செயல்முறைகளோடு உண்மையான செயல்விளைவுகளை ஒப்பிடுதல்.
4. நிதித்தலைவர், துணைத்தலைவர் போன்ற உயர்பதவி அதிகாரிகளைத் தெரிந்தெடுத்தல்.
5. பங்காதாயம் அறிவித்தல்.
6. நிறைவேற்றுண்மை ஊதியத்தை நிர்ணயம் செய்தல்.

மேற்கூறிய நடவடிக்கைகளைப் பங்குதாரர்களின் நடவடிக்கைகளோடு ஒப்பிட்டுப் பார்த்தால், இயக்குநர் அவை உண்மையிலேயே திட்டமிடல் மற்றும் கட்டுப்பாடு செய்தல் நடவடிக்கைகளைச் செய்துவருவதைக் காணலாம். இருந்தபோதிலும், விரிவான திட்டமிடல் மற்றும் கட்டுப்பாடு செய்தல் நடவடிக்கைகள், இயக்குநர் அவையால் நிதி அதிகாரிகளுக்கு ஆட்பேருரிமை செய்தளிக்கப்படுகின்றது என்பது கவனிக்கத்தக்கது.

தலைமை நிதி அதிகாரியின் பணி (Role of the Chief Finance Officer) : நிதி அதிகாரியின் பணிகள் நிறுவனத்தின் அளவைப் பொறுத்திருப்பதில்லை. நிறுவனத்தின் அளவு நிதி நடவடிக்கை களின் பல்கலப்பினை (Complexity) நிர்ணயிக்கின்றது எனக் கூற லாம். இந்தப் பல்கலப்பின் விளைவாக, பெரிய நிறுவனங்களின் நடவடிக்கைகள் மிகச் சிறந்த முறையில் அமைக்கப்பட்டுள்ளன (Organised). ஆனால், சிறிய நிறுவனங்களில் இத்தகைய நடவடிக்கைகள் செயலில் உள்ளனவா என்பதைத் தீர்மானம் செய்வதே கடினம். பெரிய நிறுவனங்களில் நிதி நடவடிக்கைகள், கருவூலர் மற்றும் கட்டுப்பாட்டாளர் (Treasurer and Controller) பணிகள் எனப் பிரிக்கப்பட்டுள்ளன. பொதுவாகக் கீழ்க்காணும் பணிகள் கருவூலருக்கு அளிக்கப்படுகின்றன:

1. நிதித்திட்டமிடல்:
   - (அ) நிறுமத்தின் அதிகாரிகளுக்கு நிதி முடிவுகளை அறிவித்தல்.
   - (ஆ) நிறுமத்தின் நிதி முதலீடுபற்றித் திட்டமிடல்.
   - (இ) கடன் தேவைகள்பற்றித் திட்டமிடல்.
   - (ஈ) ரொக்க வரவுகள் மற்றும் செலுத்துகைகள் பற்றி முன்னறிந்து கூறல் (Forecast).
   - (உ) பங்காதாயம் அளித்தல்பற்றிய அறிவுரை வழங்குதல்.

2. ரொக்க மேலாண்மை:
   - (அ) வங்கிகளில் கணக்குகளைத் தொடங்கி வைப்புகளை வைத்தல்.
   - (ஆ) சில்லறை ரொக்க இருப்பு, வங்கி இருப்பு ஆகியவைகளை மேலாண்மை செய்தல்.
   - (இ) உரிய முறைப்படி நிறுமத்தின் பொறுப்புகளுக்குப் பணம் செலுத்தி அவைகளைத் தீர்த்தல்.
   - (ஈ) ரொக்க நடவடிக்கைகள்பற்றிய பதிவுக் குறிப்புகளை வைத்திருத்தல்.

3. கடன் மேலாண்மை:
   - (அ) வாடிக்கையாளர்களுக்கு வழங்கியுள்ள கடன் சம்பந்தமான இடர்வாய்ப்பினை (Risks) நிர்ணயித்தல்.

(ஆ) கடன் வசூல்களை ஒழுங்குமுறையாகக் கையாளுதல்.

(இ) உடனடியாகக் கடன்கள் மீது பணம் செலுத்துகைகள் ஏற்படும்வண்ணம் ரொக்க வட்டம் (Cash Discount), விற்பனைப் பேரங்கள் (Terms of Sales) ஆகியவைகளைக் கையாளுதல்.

(ஈ) வசூல்கள் (Collections).

4. பிணையப்பத்திரங்களை (Securities) மிதக்கவிடல் (Floating):

(அ) நிறுமத்திற்கு மிகவும் சாதகமான பிணையப் பத்திர வகைகள், கடன் தேவைகள் மற்றும் இவைகளுக்கும் நீண்ட காலத்தில் இவைகளைத் திரும்பச் செலுத்துவதற்கான நிறுமத்தின் திறமைக்கும் உள்ள தொடர்பு ஆகியவைகளைப் பரிந்துரை செய்தல்.

(ஆ) முதலீட்டு வங்கிகளோடு (Investment Banks) உடன்படிக்கை ஏற்பாடுகளைச் செய்தல்.

(இ) பொறுப்புரிமையர்களை (Trustee) ஏற்பாடு செய்தல்.

(ஈ) அரசு ஒழுங்குமுறை விதிகளைக் கடைப்பிடித்தல்.

(உ) பிணையப்பத்திரங்களையும், கடன் பத்திரங்களையும் மீட்டல் (Redemption).

(ஊ) பங்குதாரர்களோடு உறவு மற்றும் பங்காதாயம் பிரித்துக் கொடுத்தல்.

5. காசோலைகள், ஒப்பந்தங்கள், குத்தகைகள், கடனுறுதிச் சீட்டுகள் (Promissory Notes), பத்திரங்கள் (Bonds), பங்குச்சான்றிதழ்கள், அடைமானங்கள், காசோலை வசூல்கள், மற்ற நிறுமத்தின் ஆவணங்கள் (Documents) ஆகியவைகளில் ஒப்பமிடல்.

6. நிதியையும், பிணையப்பத்திரங்களையும் பாதுகாப்பாக வைத்திருத்தல்.

நிதிக்கட்டுப்பாட்டு அதிகாரியின் முக்கியப் பணிகள்

1. கணக்கெழுதல், அடக்கச் செலவினைக் (Cost) கண்டறிதல், தரநிலைப்படுத்துதல் (Standardisation), செயல்முறைகள் ஆகியவைகளை ஒழுங்குபடுத்துவதன் மூலம் மேலாண்மைக் கட்டுப்பாட்டிற்குவேண்டிய அடிப்படைச் செய்திகளைத் திரட்டி அளித்தல்.

2. நிதி அறிக்கைகளைத் தயாரித்தல்; கணக்கு ஏடுகளைச் சரியான முறையில் வைத்திருத்தல்; அகத்தணிக்கை மற்றும் அடக்கச் செலவுக் கட்டுப்பாட்டுக் கட்டளைகளையிடுதல்.

3. நிறுமத்தின் வரவுசெலவுத் திட்டக் கட்டுப்பாடுகளும் அவைகளின் விளைவுகளும்.

4. குறிப்பிட்ட, பின்வரும் கட்டுப்பாடு நடவடிக்கைகள்:
   - (அ) பொதுக்கணக்குகள் — மூதன்மைக்கணக்குகள், மற்றும் துணைக்கணக்குகள்; நிறுமத்தில் நிதிக் கட்டுப்பாட்டினை ஏற்படுத்தும் வழிமுறைகளைக் கண்டறிதல் மற்றும் சொத்துகளைப் பாதுகாத்தல்; இடாப்புகள் (Invoices), கடனுளிகள் கணக்குகள், செலுத்துகைகள் (Payments) ஆகியவைகளைச் சோதனையிடல்; ரொக்க வரவுகளையும் செலுத்துகைகளையும் கட்டுப்பாடு செய்தல்; சம்பளப் பட்டுவாடாக் கணக்குகள், இயந்திரத் தொகுப்பு, தளவாடம் ஆகியவைகளின் பதிவேடு (Records); பலவகையான மேலாண்மைப் பணிகளின் அடக்கச்செலவுக் கணக்கீட்டு நடவடிக்கைகள்.
   - (ஆ) வழக்கமான (Regular) நிதி அறிக்கைகளையும் (Financial Reports) விவராவணங்களையும் (Statements) தயாரித்து அவைகளை விளக்கிப் பொருள் கூறல் (Interpretation).
   - (இ) சரக்குக் கட்டுப்பாடு (Inventory Control).
   - (ஈ) புள்ளியியல் (Statistics).
   - (உ) வரிகள்.

5. அகத்தணிக்கைகள் (Internal Audit).

6. கட்டுப்பட்டாடுத் தரவுகளை (Data) விளக்கிப் பொருள் கூறல்.

மேலே கூறப்பட்டவைகளிலிருந்து கருவூலர் மற்றும் கட்டுப்பாட்டாளரின் பணிகள் தனித்தனியானவைகள் (Independent) என்றோ, ஒன்றுக்கொன்று தொடர்பில்லாதவைகள் என்றோ கருதிவிடலாகாது. சில நிறுவனங்களில் கருவூலரின் பணிகள் ஒரு நபருக்கும், கட்டுப்பாட்டாளரின் பணிகள் மற்றொருவருக்கும் பிரித்தளிக்கப்பட்டிருந்தபோதிலும் அவைகளைத் தனித்தனியாகத் தொடர்பேதுமின்றி நிறைவேற்றமுடியாது. எனவே, நிதி மேலாண்மையர்கள், நிதிக்கொள்கைகளையும் அவைகளின் அடிப்படைக்கூறுகளை மட்டுமன்றி (Financial Principles and Fundamentals) கணக்கீடு கோட்பாடுகளையும் அவைகளின் அடிப்படைக்கூறுகளையும் (Accounting Theory and Fundamentals) அறிந்திருக்கவேண்டியது அவசியம். அதாவது நிதி மேலாண்மையரின் நடவடிக்கைகளில் நிதி மற்றும் கணக்கியல் அறிவின் (Financial and Accounting Knowledge) ஐக்கியம் (Amalgamation) இருக்கவேண்டும். அமெரிக்காவில் ஜெர்மி பேகன், பிரான்சிஸ் ஜே. வால்ஸ், இளையவர் (Jermy Bacon and Francis J. Walsh, Jr.) ஆகியவர்களால், தேசியத் தொழில்மாநாடு அவைக்காக நடத்தப்பட்ட 'தலைமை நிதி நிறைவேற்றுண்மையர்களின் கடமைகளும் பிரச்சினைகளும்' என்ற ஆராய்ச்சியின்படி, 157 நிதி மேலாண்மையர்களின் தலையாய பொறுப்புகளில் கணக்கீடும் (Accounting) ஒன்று என்று தெரியவந்தது. ஆராய்ச்சியின்படி நிதி மேலாண்மையர்கள் பொதுவாகக் கீழ்க் காணும் முக்கியமான பணிகளைச் செய்துவந்தனர் என்றும் அறியப்பட்டது.

1. நிதி நிர்வாகம்.
2. தொழில் நடவடிக்கைகளைத் திட்டமிடுதல் மற்றும் அவைகளைக் கட்டுப்பாடு செய்தல்.
3. நிதி சேர்த்தல்.
4. கணக்கீடு (Accounting).
5. சொத்துகளைப் பராமரித்தல்.
6. வரி நிர்வாகம் (Tax Administration).
7. முதலீடு செய்வோர் உறவுகள் (Investor Relations).
8. நிறுமத்தின் நிதி அமைப்பினை மேலாண்மை செய்தல்.
9. கலந்தாராய்தல் (Consultation).
10. பெறப்பட்ட சொத்துகளை ஆராய்தல் (Analysis of Acquisition).

11. அரசுக்கு அறிக்கைகள் அனுப்புதல் (Government Reporting).

12. பொருளாதார நோக்கினைத் (Outlook) தெரியப் படுத்தல்.

நிதிப்பணி அமைப்புமுறையும் வடிவமைப்பும் (Organisation and Structure of the Finance Function)

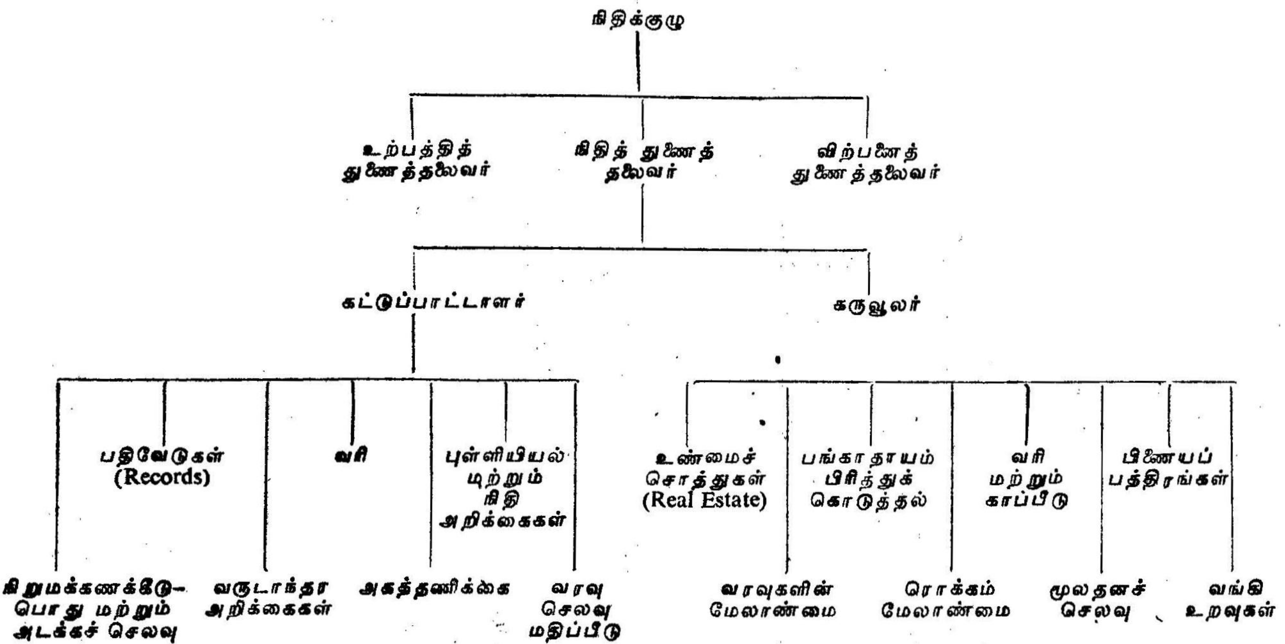
பொதுவாகப் பெரிய நிறுமங்களில் நிதிப்பணிகளின் பொறுப்பில் உள்ள அதிகாரிகள், உற்பத்தி மேலாண்மையர், விநியோக (Distribution) மேலாண்மையர் ஆகியோர்களின் தகுதியைப் (Status) பெறுகின்றனர். அவர்கள் தலைமை நிறைவேற்றுண்மையரின் நேரடிக் கட்டுப்பாட்டில் உள்ளனர். இதிலிருந்து நிறுவனத்திற்கு நிதி நடவடிக்கைகள் எவ்வளவு முக்கியத்துவம் வாய்ந்தவை என்பது தெளிவாகின்றது. மேலும், சில சிறிய நிறுமங்களில் நிதி அதிகாரிகள் இயக்குநர் அவை உறுப்பினர்களாகவும் செயல்படுகின்றனர். அவ்வாறு உறுப்பினராக இல்லையெனினும், நிறுவனத்தின் நிதி நடவடிக்கைகளைப் பற்றிய அறிவுரை வழங்கவும், கலந்தாலோசிக்கவும் இயக்குநர் அவைக் கூட்டங்களில் நிதி அதிகாரி கலந்து கொள்கிறார்.

பொதுவாக, நிதி நிறைவேற்றுண்மையரின் எண்ணிக்கையும், வகையும் நிறுவனத்தின் அளவைப் பொறுத்திருக்கும். பெரிய நிறுமங்கள் ஒரு நிதித் துணைத்தலைவரையும், நடுத்தர அளவு நிறுமங்கள் கருவூலர் மற்றும் கட்டுப்பாட்டாளர் ஆகிய இருவரையும் மட்டும் கொண்டுள்ளன. சிறிய நிறுமங்களில் கருவூலர் மட்டும் செயல்படுகிறார். சில நிறுமங்களில் ஒரு நபரே கருவூலராகவும், கட்டுப்பாட்டாளராகவும் செயல்படுவதைக் காணலாம்.

சிறிய நிறுவனங்களில் நிதி அதிகாரிகள் பல பெயர்களால் அழைக்கப்படுகின்றனர். சிறிய நிறுவனங்களில் நிதி நடவடிக்கைகள் குறைந்த அளவினதாகவும், சிக்கல்கள் ஏதும் இல்லாதவைகளாகவும் இருப்பதால் அவை விற்பனை மற்றும் உற்பத்தி போன்ற பணிகளோடு இணைக்கப்படுகின்றன.

கீழே காணும் வரைபடம் மேலாண்மைப் படிமரபில் (Management Hierarchy) நிதி அதிகாரியின் நிலையைக் காட்டுகின்றது. மேலும், அது அவர் செய்யவேண்டிய பல துணைப் பணிகளையும் குறிக்கின்றது. நிதிக்குழு இயக்குநர் அவையின் நேரடிக் கட்டுப்பாட்டில் உள்ளது என்பது குறிப்பிடத்தக்கது.

பெரிய நிறுவனம் ஒன்றில் நிதிப்பணியின் அமைப்பு



வருங்கால நிதி மேலாண்மையர்கள்

கடந்த காலங்களில் நிதிபற்றிய முடிவுகளை எடுப்பதற்குப் பலவகையான தடங்கல்கள் இருந்தன. அவற்றில் முக்கியமான தடங்கல் பற்றுக்குறையான முதல்வளம் ஆகும். கடந்த காலங்களில் போதுமான முதலினை ஒரு நிறுவனம் பெறுவது அவ்வளவு எளிதான காரியமாக இல்லை. தற்போது போதுமான முதலைப் பெறுவதில் உள்ள இடர்ப்பாட்டினைப்போலவே வேறு பல தடங்கல்களும் உள்ளன. எடுத்துக்காட்டாக, வருங்கால நிதி மேலாண்மையர்கள், நிறுவனத்தில் இடப்படும் முதலீடுகள் பொதுவாகச் சமூகத்தின்மீதும் குறிப்பாகப் பங்குதாரர்களின்மீதும் ஏற்படுத்தும் விளைவுகளைக் கருத்திற்கொள்ளவேண்டும். ஒரு நிறுவனத்தில் முதலீடு செய்வதாக ஒரு தனிநபர் எடுக்கின்ற முடிவு அவருடைய சொத்தின் தற்போதைய மதிப்பினைக் கூட்டுவதாக இருக்கலாம். ஆனால், அது சமூகச்சொத்தின் தற்போதைய மதிப்பினைச் சிறிதுகூட அதிகரிக்கவில்லையாதலால், சமூகம் முழுவதையும் எடுத்துக்கொண்டு நோக்கும்பொழுது, இத்தகைய முதலீடுகள் முற்றிலும் ஏற்றுக்கொள்ளப்படத்தக்கவைகள் அல்ல.

உண்மையில் வருங்கால மேலாண்மையர்கள் சமூகத்தின் அமைப்பிற்குள்தான் செயல்படவேண்டும். எனவே, அவர் தன்னுடைய இயற்கையான நடத்தையில் மட்டுமன்றி, நிதி, கணக்கீடு மற்றும் கணிதம் ஆகிய சிறப்புத் துறைகளிலும் பயிற்சி பெறவேண்டும்.

3. அகநிதிப் பகுப்பாராய்ச்சி

(Internal Financial Analysis)

ஒரு நிறுவனத்தின் வாழ்க்கைச் சக்கரத்தில், ஒரு குறிப்பிட்ட காலக் கட்டத்தில், அதனுடைய நிதிநிலையைத் தீர்மானம் செய்வதையே அகநிதிப் பகுப்பாராய்ச்சி என்று கூறுகிறோம். நிறுவனத்தின் நிதிநிலையைத் தீர்மானம் செய்கின்றபொழுது கீழ்க்காணும் மூன்று வினுக்களும் கலந்தாராயப்படவேண்டும்.

1. ஒரு நிறுவ்னத்தின் நிதி நிலைமையில் அக்கறை கொண்டுள்ள குழுக்கள் (Groups) யாவை? ஏன்?
2. நிதிப்பகுப்பாராய்ச்சியை மேற்கொள்ளும்பொழுது எத்தகைய தொழில்நுணுக்க முறைகள் (Techniques) உபயோகப்படுத்தப்படவேண்டும்?
3. ஒரு நிதிப்பகுப்பாராய்ச்சியில் உள்ளார்ந்த (Inherent) அடிப்படைக் குறைபாடுகள் யாவை?

ஒரு நிறுவனத்தின் நிதி நிலைமையில் முக்கியமாக மூன்று குழுக்கள் அக்கறை கொண்டுள்ளன. அவை :

1. நிறுவனத்தின் கடனுளர் (Creditor).
2. நிறுவனத்தில் முதலீடு செய்துள்ளோர் (Investor).
3. நிதி மேலாண்மை (Financial Management).

முதல் குழுவான கடனுளர்களையும், குறுகிய மற்றும் நீண்டகாலக் கடனுளர்கள் என இரண்டு வகைகளாகப் பிரிக்கலாம். இந்த இருவரும் ஒரு நிறுவனத்தில் முதலீடு செய்யும்பொழுது வெவ்வேறு நோக்குகளுடன் நிறுவனத்தை ஆராய்கின்றனர். குறுகியகாலக் கடனுளர் நிறுமம் பெற்ற கடனைத் திரும்பச் செலுத்தக்கூடிய தகுதியைக் கொண்டுள்ளதா என்பதைப்பற்றிக்

கவனமாக உள்ளார். அவருடைய கவனமெல்லாம் நிறுமத்தின் நிதி ஓட்ட (Financial Flow) நிலையைப்பற்றியும், அந்த ஓட்டம் கடனைத் திரும்பச் செலுத்தவேண்டிய காலம் வரும்பொழுது அதனைக் கொடுக்கப் போதுமான ரொக்கத்தை அளிக்கவல்லதாக இருக்குமா என்பதைப்பற்றியும் மட்டுமே இருக்கும்.

மாறாக, நீண்டகாலக் கடனாளர், நீண்டகாலத்தில் நிறுமம் ஈட்டக்கூடிய வருவாயின் மீதே கவனமாக உள்ளார். ஏனெனில், நிறுமம் ஈட்டும் நீண்டகால வருவாயில் இருந்துதான் அவர் அளித்துள்ள கடன்தொகை உரிய காலத்தில் அல்லது அதற்கு முன் திரும்பக் கொடுக்கப்படவேண்டும். நீண்டகாலக் கடனாளரின் முக்கியக் கவனம் நிறுமம் கொண்டுள்ள ரொக்க அளவின் மீதன்று; அவருடைய கவனமெல்லாம் நிறுவனத்தின் நிலையான மற்றும் நடப்பு முதலின் மீதே உள்ளது. ஏனெனில், தொழில் நடவடிக்கைகளை மேற்கொள்ளப் போதுமான அளவு முதல் இல்லாமல் நிறுவனத்தைத் தொடர்ந்து வெற்றிகரமாக நடத்திச் செல்லமுடியாது.

நிறுவனத்தின் நிதி நிலையில் அக்கறை கொண்டுள்ள இரண்டாவது குழு அதன் பங்குதாரர்கள் ஆவர். கடனாளர்களைப் போலவே இந்தக் குழுவும் நிறுமத்தின் கடனைத் திருப்பிந்தரும் தகுதியின் மீதே கவனமாக உள்ளது. ஏனெனில், தவணை நாள்களில் தான் கொடுக்கவேண்டிய கடன்களை நிறுமம் கொடுக்க முடியாத நிலையில் இருந்தால் அது திவாலாகக் கூடிய (Bankruptcy) நிலையை நோக்கிச் சென்றுகொண்டிருக்கிறது என அறியப்படும். அவ்வாறு நிறுமம் நொடித்துப் போகக்கூடிய நிலை தோன்றுமானால் அது பங்குதாரரின் முதலீட்டைப் பாதிப்பதோடு மட்டுமன்றி, அவருடைய வருவாய்த் தோற்றுவாயையும் (Source) இழக்கச் செய்யும். தன்னுடைய கடனை எவ்வளவு சீக்கிரத்தில் நிறுவனம் திரும்பக் கொடுக்கக்கூடிய தகுதியில் உள்ளது, எந்த விகிதத்தில் தன்னுடைய முதலை உபயோகப்படுத்துகின்றது, நிறுவனத்தின் இலாப எச்ச ஓரம் (Profit Margin) என்ன, என்பன போன்றவற்றிலும் பங்குதாரர்கள் கவனம் கொண்டுள்ளனர். வெவ்வேறு செய்முறைகள் (Processes) மூலமாகவும் முதல் செல்கின்ற வீதம் (Rate), நிறுவனம் பெறும் இலாப எச்ச ஓரம் ஆகிய இரண்டும் முதல்வளத்தை மேலாண்மை எவ்வளவு திறமையாக உபயோகப்படுத்துகின்றது என்பதை வெளிக்காட்டுகின்றன. மற்றவைகள் மாறாதிருக்கும்பொழுது, விற்பனையும் இலாப எச்ச ஓரமும் அதிக அளவில் இருக்குமெனில் முதலீடு மீது கிடைக்கும் வருவாய் அதிகமாக இருக்கும்.

மேலும், பங்குதாரர்கள் தொழிலில் ஈடுபடுத்தப்பட்டுள்ள சாதாரணப் பங்குமுதல் தொகைக்கும், கடன்முதல் தொகைக்கும் இடையில் உள்ள தொடர்பினை அறிவதிலும் ஆர்வம் கொண்டுள்ளனர். பொதுவாக, தொழிலில் ஈடுபடுத்தப்பட்டுள்ள கடன்முதல் தொகையின் அளவிற்கும், நிறுவனம் ஏற்றுக்கொள்ளவேண்டிய இடர்வாய்ப்பின் (Risk) அளவிற்கும் நேரடித் தொடர்பு உண்டு. எனவே, நிறுவனத்தின் இடர்வாய்ப்பு அளவினை நிர்ணயம் செய்யும்பொருட்டுச் சாதாரணப் பங்குதாரர்கள், சாதாரணப் பங்குமுதலுக்கும் கடன்முதலுக்கும் இடையேயுள்ள விகிதத்தினை அறிய விழைகின்றனர்.

இறுதியாக, நிறுவனத்தின் மேலாண்மை, தொழில் நடவடிக்கைகளைத் திட்டமிட்டு அவைகளைக் கட்டுப்பாடு செய்யவேண்டிய பொறுப்பினையும் கொண்டுள்ளது. ஒரு நிறுவனத்தின் வெற்றியை அளவிடுவதற்குப் பொதுவாக உபயோகப்படுத்தப்படும் அளவுகோல் நிதித்தன்மையினதாகவே (Financial in Nature) உள்ளது. எனவே, தொழில் நடவடிக்கைகளைத் திறமையுடன் செய்துமுடிக்க, மேலாண்மைக்கு நிதி அதிகாரிகள் தேவையான நிதி சம்பந்தமான செய்திகளை அளிக்கவேண்டும்.

பின்வரும் பத்திகளில் விவரிக்கப்பட்டுள்ள பலவகையான தொழில்நுணுக்க முறைகள் (Techniques) கடந்தகால நடவடிக்கைகளை அளப்பதற்காகவே முக்கியமாக உபயோகப்படுத்தப்படுகின்றன. இந்த முறைகள் திட்டமிடப்பட்ட நிதித்தரவுகளையும் (Projected Financial Data) தற்போதுள்ள, மற்றும் புதிய திட்டங்களின் விளைவுகளை அளப்பதற்கும், திட்டமிடல் பணிக்கும் மிகவும் உபயோகமாக உள்ளன. இந்த முறைகள், நிதித்திட்டமிடலில் திடமான கொள்கைகளுக்குப் (Sound Principles) பதிலாகவோ அல்லது அடிப்படைத் தத்துவங்களுக்குப் (Fundamentals) பதிலாகவோ உபயோகப்படுத்த முடியாது என்பதனையும் மனதில் கொள்ளவேண்டும்.

மொத்த வினையாற்றலை அளக்கும் முறைகள் (Methods of Measuring Total Performance)

பொதுவாக, ஒரு தொழில்நிறுவனத்தின் ஒட்டுமொத்தத் திறமையையும், அதிலிடப்பட்டுள்ள முதலீடுமீது கிடைக்கும் ஊதிய விகிதத்தைக் (Rate of Return) கொண்டு அளவிடலாம். இந்த முறையில் உள்ள முக்கிய நன்மை நிறுவனத்தின் மொத்த

நடவடிக்கைகள்மீதும் கவனம் செலுத்தப்படுகின்றது. இதனுல் நிறுவனம் அடையவிரும்பும் நோக்கின் (Objective) மீது தற்போதுள்ள கொள்கைகள் என்ன விளைவுகளை ஏற்படுத்தியுள்ளன என்பதை மேலாண்மை மதிப்பீடு செய்வதற்கு அது உதவுகின்றது. ஒரு நிறுவனம் எதிர்பார்த்தபடி செயல்படவில்லையெனில், பொறுப்பில் உள்ளவர்களின் கவனத்திற்கு உண்மையை இந்த முறை எடுத்துக்காட்டுகின்றது. இதன் உதவியால், மேலாண்மை குறைகளைக் கண்டறிந்து நிறுவனத்தின் நடவடிக்கைகளை மறுதிட்டமிட முடிகின்றது. இதனைக் கீழ்க்காணும் எடுத்துக்காட்டின்மூலம் விளக்கலாம்.

ஒரு நிறுவனத்தில் மேற்கொள்ளப்பட்ட பகுப்பாராய்ச்சி முதலீட்டின்மீது கிடைக்கும் வருவாய் தொடர்ந்து ஒரே சீராகக் குறைந்துகொண்டுபோவதைக் காட்டுவதாகக் கொள்வோம். மேலாண்மை நிலைமையை ஆராய்ந்த பிறகு, மொத்த முதலீடு தேவையான விகிதத்தில் செய்யப்படவில்லை என்ற உண்மையை அறிகின்றது. மேற்கொண்டு நடத்தப்படும் ஆய்வு, நிலையான மூலதனம் அதனுடைய தகுதியில் 95 சதவீதத்திற்குத்தான் உபயோகப்படுத்தப்பட்டுள்ளது என்பதையும், நடப்பு மூலதனப் புரள்வு (Turnover) பெருமளவில் குறைந்துள்ளது என்பதையும் காட்டுகின்றது. மேலும் ரொக்கம் மற்றும் சரக்குகள் போதுமான அளவு இருப்பினும், கடனாளிகளின் கணக்கில் பெறத்தக்கவைகள் ஒரே சீராகக் கூடியுள்ளன என்பதும் கண்டறியப்படுகின்றது. இந்த எளிய ஆராய்ச்சி நிறுவனத்தின் கடன் கொள்கைகள் பயன்தரத்தக்கவைகளாக இல்லை என்பதைக் காட்டுகின்றது. எனவே, எந்த வகையான மாற்றங்கள் செய்யப்படவேண்டும் என்பதைத் தீர்மானம் செய்ய மேற்கொண்டு ஆய்வுகள் நடத்தப்படவேண்டும்.

இந்த முறையின் மற்றொரு முக்கியத் தன்மை, அது தலைமை மேலாண்மை, நிறுவனத்தின் பல துறைகளும் பிரிவுகளும் மூல வளத்தை எவ்வாறு உபயோகப்படுத்துகின்றன என்பதை மதிப்பீடு செய்வதற்கு வழிவகுக்கின்றது. மேலும் இத்தகைய ஆய்வு, மூல வளங்களை (Resources) மிக அதிக உற்பத்திப் பகுதிகளுக்கு மாற்றம் செய்வதற்கு உதவுகின்றது. இதனுல் நிறுவனத்தின் மொத்தச் செயல்பாடும் செம்மையாக்கப்படுகின்றது. இறுதியாக, இந்த முறை ஒரு கட்டுப்பாட்டுக் கருவியாகச் செயல்படுவது மட்டுமன்றி, ஒரு திட்டக் கருவியாகவும் பயன்படுகின்றது. எடுத்துக்காட்டாக, விற்பனையையும் அடக்கச் செலவையும் (Cost) திட்டமிடுவதன்மூலம் மேலாண்மை, முன்மொழியப்பட்டுள்ள

(Proposed) ஒரு திட்டத்தினை மேற்கொள்வதுபற்றி நியாயமான அளவு துல்லியமாகக் கண்டறியமுடியும். முன்மொழியப்பட்டுள்ள திட்டம் ஏற்றுக்கொள்ளப்படத்தக்க வருவாய் வீதத்தை (Rate of Return) அளிக்கக்கூடியதாக இல்லையெனில் திட்டம் கைவிடப்படும்; நிதி வேறு அதிக இலாபகரமான உபயோகங்களுக்குத் திருப்பப்படும்.

இம் முறையில் உள்ள குறைபாடுகள் : முதலீடு மீது கிடைக்கும் ஊதியத்தை அடிப்படையாகக் கொண்டுள்ள இந்த முறை பல நன்மைகளைக் கொண்டிருந்தபோதிலும் சில குறைபாடுகளையும் தன்னகத்தே கொண்டுள்ளது. இதில் உள்ள முக்கியக் குறைபாடு, தங்களின் சொத்துகளை மதிப்பீடு செய்வதில் நிறுமங்கள் பல முறைகளைக் கையாளுகின்றன. தேய்மானத்தைப் பொறுத்தவரையில் ஒரு நிறுவனம் தாராளமான (Liberal) ஒரு கொள்கையை மேற்கொள்ளலாம்; வேறு சில நிறுவனங்கள் சொத்துகளை நீண்டகாலத்திற்குத் தேய்மானம் செய்யலாம். சொத்துகள்மீது கழிவு செய்யப்படும் தேய்மானம் இலாபத்தினைப் பாதிப்பதால், ஊதிய வீதத்தையும் அது பாதிக்கும். இதே குறைபாட்டினை, ஒரு செலவினை மூலதனச் செலவாகக் குறிப்பிடுவதற்குப் பதில் வருவாய்ச் செலவாகக் (Revenue Expenditure) குறிப்பிடுவதற்கும், ஆராய்ச்சி மற்றும் மேம்பாட்டுச் செலவுகளைக் கையாள்வதில் உபயோகப்படுத்தப்படும் முறைகளுக்கும் கூறலாம். இந்த முறையில் உள்ள மற்றொரு குறைபாடு விலைவாசி அளவுகளில் ஏற்படும் மாறுதல்கள் சம்பந்தப்பட்டதாகும். எடுத்துக்காட்டாக, ஒரே வகையான மற்றும் ஒரே எண்ணிக்கையிலான நிலையான சொத்துகளையும், ஒரே தேய்மான முறையை உபயோகத்திலும் கொண்டுள்ள இரண்டு நிறுவனங்களில், ஒன்று தன் சொத்துகளை உயர்ந்த விலைவாசி உள்ள காலங்களிலும், மற்றொன்று தன் சொத்துகளைக் குறைந்த விலைவாசி உள்ள காலங்களிலும் வாங்கியிருந்தால் அவைகளின் ஊதிய வீதங்கள் வேறு வேறாக இருக்கும். கீழ்க்காணும் எடுத்துக்காட்டு இதனை நன்கு விளக்கும்.

		நிறுவனம் -'அ'		நிறுவனம் -'ஆ'
விற்பனை	ரூ.	10,00,000	ரூ.	10,00,000
மொத்த முதலீடு	ரூ.	5,00,000	ரூ.	2,50,000
நடைமுறை முதல் முதலீடு	ரூ.	2,00,000	ரூ.	1,50,000

நிகர நிலையான முத ' வீடு	ரூ.	3,00,000	ரூ.	1,00,000
வருவாய் (வரி கொடுக்கும்முன்)	ரூ.	50,000	ரூ.	50,000
மொத்தச் செலவு	ரூ.	9,50,000	ரூ.	9,50,000

$$\text{ஊதிய வீதம்} = \frac{\text{விற்பனை}}{\text{மொத்த முதலீடு}} \times \frac{\text{வருவாய்}}{\text{விற்பனை}}$$

நிறுவனம் 'அ' வில் ஊதிய வீதம் $= \dfrac{\text{ரூ. } 10,00,000}{\text{ரூ. } 5,00,000} \times \dfrac{\text{ரூ. } 50,000}{\text{ரூ. } 10,00,000} = 10\%$

நிறுவனம் 'ஆ' வில் ஊதிய வீதம் $= \dfrac{\text{ரூ. } 10,00,000}{\text{ரூ. } 2,50,000} \times \dfrac{\text{ரூ. } 50,000}{\text{ரூ. } 10,00,000} = 20\%$

நிறுவனம் 'ஆ'வில் ஊதிய வீதம் அதிகமாக இருப்பதற்குக் காரணம் அதனுடைய மூலதனத்தகுதி கூட்டப்பட்டதால் ஆகும். நிறுவனம் 'அ' தன்னுடைய முதலை இரண்டு தடவைகள் புரளச்செய்துள்ளது; ஆனால், நிறுவனம் 'ஆ' தன்னுடைய மூலதனத்தை நான்கு தடவைகள் புரளச் செய்துள்ளது. இதே முடிவுகளை நிறுவனம் 'ஆ' தன்னுடைய இலாப எச்ச ஓரத்தை (Profit Margin) கூட்டியிருந்தாலும் அடைந்திருக்கமுடியும். இந்த முறை, மேலாண்மைக்குப் பார்த்த மாத்திரத்தில் எந்தெந்தக் காரணிகள் நிறுவனத்தின் திறமையைக் கூட்டியுள்ளன, எந்தெந்தக் காரணிகள் நிறுவனத்தின் திறமையைக் குறைத்துள்ளன என்பதை அறிந்துகொள்ள உதவுகின்றது. நிறுவனம் 'அ' தன்னுடைய நிலையான மூலதனத்தை அளவு மீறி விரிவுபடுத்தியுள்ளது; மேலும், ரொக்கம் சரக்கிருப்புகள் ஆகியவைகளின் அளவுகளையும் மிக அதிகமாக வைத்துள்ளது. இதன் விளைவாக நிறுவனம் 'அ' வின் முதல் திறமையின்றி உபயோகப்படுத்தப்பட்டுள்ளது. மாறாக, நிறுவனம் 'ஆ' முதலை மிகத் திறமையுடன் உபயோகப்படுத்தியுள்ளது.

ஒரு நிறுவனத்தின் மொத்தச் செயல்பாட்டினை அல்லது மொத்தத் திறமையினை அளப்பதற்கு உபயோகப்படும் இரண்டாவது கருவி, அதன் நிதி ஓட்டப் பட்டியல் ஆகும் (Fund Flow Statement). இந்த முறை அல்லது பட்டியல், ரொக்க வரவு செலவுத்திட்டம் (Cash Budget) தோற்றுவாய்களின் பட்டியல் (Statement of Sources), நிதியின் உபயோகங்கள் (Uses of Funds) என்ற பல பெயர்களாலும் அழைக்கப்படுகின்றது.

இதற்கு முன் விவரிக்கப்பட்ட முறையைப் போன்றே நிதி ஓட்டப் பட்டியல் முறையும் வரலாற்றுத் தரவுகளிலிருந்து (Historical Data) கண்டறியப்படுவதாகும். முதலீடுமீது கிடைக்கும் ஊதியத்தை அடிப்படையாகக் கொண்ட முதல் முறை, ஊதிய வீதத்தில் ஏற்படும் அதிகரிப்பு அல்லது குறைதல்களுக்குக் காரணங்கள் யாவை என்பதை ஓரளவிற்குக் காட்டுகின்றது. ஆனால், இரண்டாவது முறை நிதிகளின் தோற்றுவாய்களையும் அவைகளின் உபயோகங்களையும் காட்டுகின்றது. பொதுவாக, நிறுவனங்கள் தன்னுடைய சொத்துகளை விற்பதன்மூலமும், சாதாரணப் பங்குகளை விடுப்பதன்மூலமும், கடன்களாகவும் நிதியைப் பெறுகின்றன. சொத்துகளை வாங்குவதற்கும், பெற்ற கடன்களையும் சாதாரணப் பங்குமுதலையும் திரும்பச் செலுத்துவதற்கும் நிதியைப் பயன்படுத்துகின்றன.

சில வேளைகளில், சொத்துகள், கடன், சாதாரணப் பங்கு முதல் ஆகிய கணக்குகளின் இருப்புகளில் ஏற்படும் மாற்றங்கள் நிதி இருப்பில் ஏற்படும் அதிகரிப்பு அல்லது குறைதலுக்குச் சரியாக இருப்பதில்லை. எனவே; மிகவும் சரியான ஒரு பட்டியலைத் தயாரிக்க வேண்டுமானால், இந்தக் கணக்குகளில் சில சரிக்கட்டல்களைச் செய்யவேண்டும். துல்லியமான கணக்கீடு தேவையில்லையெனில், நிதி அதிகாரி, மாதத்திற்கு, காலாண்டிற்கு அல்லது ஆண்டிற்கு ஒரு முறை இருப்புநிலைக் குறிப்பில் (Balance Sheet) ஏற்படும் மாற்றங்களை மட்டும் குறித்துக்கொண்டால் போதும். ஏற்படும் மாற்றங்களைக் குறித்துக்கொள்வதன்மூலம், தொழில்நடப்புக்கு வேண்டிய நிதியை அளிக்கும் தோற்றுவாய்களை மட்டுமன்றி அந்த நிதிகள் எங்கு உபயோகப்படுத்தப் பட்டுள்ளன என்பது பற்றியும் நிதி அதிகாரி தீர்மானம் செய்ய முடியும். அதாவது அவர், நிறுவனத்தின் திட்டங்கள் சரியான முறையில் குறித்த காலத்தில் நிறைவேற்றப்படுகின்றனவா என்பதை அறிந்துகொள்கிறார். அவைகள் அவ்வாறு நிறைவேற்றப் படாவிட்டால் மறுதிட்டம் ஒன்றை மேற்கொள்வதற்கு நிதி அதிகாரி தயாராகிறார். இத்தகைய பகுப்பாராய்ச்சி, ரொக்க வரவுசெலவுத் திட்டத்தோடு சேர்த்து உபயோகப்படுத்தப் பட்டால் மிகவும் சிறப்பான ஒரு முறையாகச் செயல்படும்.

எளிவரல் தன்மையை அளக்கும் முறைகள் (Methods of Measuring Liquidity)

ஒரு நிறுவனம் கொண்டுள்ள எளிவரல் தன்மையின் அளவினை (Degree of Liquidity) தான் கொடுக்கவேண்டிய கடன்

கலைத் தவணை நாள்களில் தவருது கொடுக்கக்கூடிய திறமையைக் கொண்டு அளவிடலாம். ஒரு நிறுவனத்தின் கடன்களைத் தீர்க்க ரொக்கம் தேவைப்படுவதால், ஒரு குறிப்பிட்ட நேரத்தில் நிறுவனம் ஒன்று தன்னகத்தே கொண்டிருக்கும் ரொக்கத்தின் அளவை மட்டுமன்றி, தேவையானபொழுது ரொக்கத்தைப் பெறுவதற்கு அது கொண்டுள்ள திறமையையும் எடுத்துக்கொண்டுதான் எளிவரல் தன்மையை அளவிட முடியும். சுருங்கக்கூறின், எளிவரல் தன்மையை அளவிட வேண்டுமானல், நிறுவனத்தின் நாணயத் தன்மையை (Credit Position) அளவிடவேண்டும்.

ஒரு நிறுவனம் கொண்டுள்ள ரொக்க இருப்பின் அளவினை, அதாவது எளிவரல் தன்மையை, அளப்பதற்குப் பொதுவாக உபயோகப்படுத்தப்படும் ஓர் அளவீட்டுக் கருவி, அதனுடைய ரொக்க வரவு மற்றும் செலுத்துகைப் பட்டியல் (Cash Receipts and Disbursement Statement) ஆகும். நாள்தோறும் அல்லது வாரந்தோறும் அல்லது மாதந்தோறும் தயாரிக்கப்படும் இந்தப் பட்டியல் மேலாண்மைக்கு மிகவும் உதவக்கூடிய ஒரு கருவியாகும். இப் பட்டியல் கீழ்க்காணும் செய்திகளை வெளிக்காட்டும்.

1. நிலையான மற்றும் நடப்புச் சொத்துகள் என்ன விகிதத்தில் ரொக்கமாக மாற்றப்படுகின்றன?
2. ரொக்கம் தேவைப்படும் காலங்கள் யாவை?
3. தேவையோடு ஒப்பிடும்பொழுது கிடைக்கக்கூடிய ரொக்கத்தின் அளவு.
4. நிறுவனம் இக்கட்டான (Critical) ஒரு நிலையைத் தவிர்க்க வேண்டுமானல் எழுப்பப்பட வேண்டிய ரொக்கத் தொகை.

மாதிரி ரொக்க வரவு மற்றும் செலுத்துகைப்பட்டியல்

ரொக்க இருப்பு		ரூ.	50,000
ரொக்க வரவுகள்			
கடனாளிகளிடமிருந்தும் ரொக்க விற்பனை மூலமும் வரவு	ரூ. 50,000		
சொத்துகள் விற்பனை மூலம் பெறப்பட்ட ரொக்கம்	ரூ. 20,000		
		ரூ.	70,000
		ரூ.	1,20,000

ரொக்கச் செலுத்துகைகள்

தொழில் நடவடிக்கைகளுக்குச் செலுத்துகைகள்	ரூ.	90,000		
வட்டி செலுத்தியது	ரூ.	10,000		
பங்காதாயங்கள் செலுத்தியது	ரூ.	5,000		
			ரூ.	1,05,000
ரொக்க இருப்பு			ரூ.	15,000
குறைந்த அளவு தேவை ரொக்கம்			ரூ.	50,000
குறைபாடு (அல்லது அதிகப்பாடு)			ரூ.	35,000

நிறுவனம் தன்னுடைய கடன்களைத் தவணை நாள்களில் திரும்பச்செலுத்துவதற்குப் போதுமான தகுதியைக் கொண்டுள்ளதா என்பதை, நடப்புச்சொத்துகளுக்கும் நடப்புப் பொறுப்புகளுக்கும் உள்ள விகிதத்தைக் கொண்டும் கண்டறியலாம். இந்த விகிதம், ஒரு குறிப்பிட்ட நேரத்தில், நிறுவனத்தின் நடப்புச்சொத்துகளின் மதிப்பு நடப்புப்பொறுப்புகளைவிட அதிகமாக இருப்பதாகக் காட்டினால் நிறுவனத்தின் செல்லும் புள்ளித்தன்மை (Solvency) உறுதிப்படுத்தப்பட்டுள்ளது என்று பொருள். இருப்புநிலைக் குறிப்பில் காட்டப்பட்டுள்ள மதிப்பிற்கு நடப்புச்சொத்துகள் ரொக்கமாக மாற்றப்பட முடியும் என்பதையும் இது காட்டுகின்றது. இந்த விகிதம் நடப்பு விகிதம் எனப்படும். அதனைப் பின்வருமாறு கணக்கிடலாம்.

$$\text{நடப்பு வீதம் (Current Ratio)} = \frac{\text{நடப்புச்சொத்துகள்}}{\text{நடப்புப்பொறுப்புகள்}}.$$

ஆனால், இந்த முறை சில வரையறைகளையும் (Limitations) கொண்டுள்ளது. அவைகளில் முக்கியமானவைகள் வருமாறு:

1. இந்த விகிதம் ஒரு குறிப்பிட்ட காலத்திற்குத்தான் நிறுவனத்தின் எளிவரல் தன்மையைக் குறிக்கின்றது.

2. அது சொத்துகளின் தன்மையை (Quality) அளப்பதில்லை.

3. இந்த விகிதம் கடந்த காலத்தைப் பற்றிய அளவீடு ஆதலால், அதனுல் நிறுவனத்தின் வருங்காலச் செல் லும் புள்ளித்தன்மையை (Solvency) அளக்க முடியாது.

சில சொத்துகள் நடப்புச்சொத்துகள் என்று வகைப் படுத்தப்பட்டிருந்தபோதிலும், எளிதில் ரொக்கமாக்கப்பட முடியாதவைகள் என்பதை மேலாண்மையர்கள் நன்கறிவர். இந்தக் குறைபாட்டினைப் போக்கும்பொருட்டு அமிலச்சோதனை (Acid - test) அல்லது விரைவு விகிதம் (Quick Ratio) என்ற ஒரு முறை கண்டறியப்பட்டுள்ளது. இந்த முறையில், ரொக்கம் அல்லது ரொக்கத்திற்குச் சமமான நடப்புச்சொத்து வகைகளை (Cash or 'Near' Cash Items) மட்டும் கணக்கீட்டிற்கு எடுத்துக்கொள் கின்றனர். இந்தச் சொத்துகளின் மொத்த மதிப்பு நடப்புப் பொறுப்புகளுக்குச் சமமாக இருந்தால் நிறுவனம் செல்லும் புள்ளித்தன்மையைக் கொண்டுள்ளதெனக் கருதப்படும். இந்த வீதம் அமிலச்சோதனை வீதம் எனப்படும். அதனைப் பின்வரு மாறு அளக்கலாம்.

$$\text{அமிலச்சோதனை வீதம்} = \frac{\text{எளிதில் ரொக்கமாகும் சொத்துகள் (Quick Assets)}}{\text{நடப்புப்பொறுப்புகள் (Current Liabilities)}}$$

நிறுவனத்தின் மொத்த நடப்புச்சொத்துகளுக்கும் மொத்த நடப்புப்பொறுப்புகளுக்கும் உள்ள நடப்பு வீதம் 2 : 1 என்றும், அதனுடைய அமிலச்சோதனை (Acid - test) வீதம் அதாவது, ரொக்கம் மற்றும் ரொக்கத்திற்குச் சமமான நடப்புச்சொத்து களுக்கும் நடப்புப்பொறுப்புகளுக்கும் உள்ள வீதம் 1 : 1 என்றும் இருக்குமாஞல் நிறுவனம் செல்லும் புள்ளியாக உள்ளது என்று நிதி அதிகாரிகள் நம்பிவிடக்கூடும். ஆனுல், சில வேளை களில் ஒரு நிறுவனத்தின் இந்த இரண்டு வீதங்களும் 2 : 1 என்றும் 1 : 1 என்றும் இருந்தபோதிலும்கூட நிறுவனம் முற்றி லும் நொடிப்பு நிலையில் இருக்கலாம். நிறுவனம் போதுமான நிதியைக் கையில் வைத்திருந்தால் அல்லது கடன்கள் தவணை நாள்களில் திரும்பச் செலுத்தவேண்டியபொழுது, வேண்டிய அளவு கடன் பெறமுடியும் என்ற நிலையில் இருந்தால் அது செல்லும் புள்ளியாக உள்ளது என்ற நிலை உறுதிப்படுத்தப்படும்.

நிறுவனத்தின் செல்லும் புள்ளித்தன்மையை அளப்பதில் மேற்கூறியபடி விகிதங்களை உபயோகப்படுத்துவதில் உள்ள ஒரு குறை யாதெனில், அதில் நிறுவனம் இயங்கிக்கொண்டிருக்கிற

ஒன்று (A going concern) என்ற உண்மை புறக்கணிக்கப்படு கின்றது. நிறுவனத்தின் கடன்களைத் திரும்பக்கொடுக்கும் பொருட்டு நடப்புச்சொத்துகள் யாவும் விற்கப்பட்டுவிடுமானால் அது தன் நடவடிக்கைகளைத் தொடர்ந்து நடத்துவதற்குப் போது மான நடப்புமுதலை இழந்துவிடும். எனவே, எந்த வகையில் பார்த்தாலும் அது ஒரு நொடிப்பு நிலையில் உள்ள நிறுவனமாகத் தான் இருக்கும்.

இயங்கிக்கொண்டிருக்கும் ஒரு நிறுவனம் என்ற முறையில் செல்லும் புள்ளித்தன்மையை அளவிடுவதற்கு வேறு வழிமுறை கள் உபயோகப்படுத்தப்படவேண்டும். இம் முறைகளில் ஒன்று, நிறுவனத்தின் நடப்புமுதலின் திறமையை அளவிடுவதாகும். எளிமையாகக் குறிப்பிடவேண்டுமானால், ஒரு நிறுவனம் தன்னு டைய நடப்புமுதலைத் திறமையாக உபயோகப்படுத்தினால் செல் லும் புள்ளித்தன்மையை அந்த நிறுவனம் நிச்சயமாகக் கொண்டி ருக்கும். பெரும்பான்மையான நடப்புமுதல், ரொக்கம், சரக் கிருப்புகள், கடனாளிகள் ஆகிய உருவங்களில் இருப்பதால், நிறு மத்தின் செல்லும் புள்ளித்தன்மை இந்தச் சொத்துகளைத் திறமை யாக உபயோகப்படுத்துவதில் அடங்கியுள்ளது. ஒரு குறிப்பிட்ட அளவு விற்பனைக்குத் தேவையான நடப்புமுதல் தொகையின் அளவு, இந்தச் சொத்துகள் பல்வேறு செய்முறைகளின் வழியாக எந்த விகிதத்தில் செல்கின்றன என்பதனை அடிப்படையாகக் கொண்டு நிர்ணயிக்கப்படுகின்றது. விற்பனை சுமுகமாகவும் வேகமாகவும் இருப்பின், ஒரு குறிப்பிட்ட அளவு விற்பனைக்குத் தேவையான நடப்புமுதலின் அளவு, விற்பனை மெதுவாகவும் ஒழுங்கில்லாமலும் இருக்கும்பொழுது தேவையானதைவிடக் குறை வாக இருந்தால் போதும். மொத்த நடப்புமுதலின் தகுதியை, விற்பனையை மொத்த நடப்புமுதலைக் கொண்டு வகுப்பதன்மூலம் அளக்கலாம். பொதுவாக, விற்பனை அதிகமாக இருப்பின், நிறுவனத்தின் மூலவளங்களை மேலாண்மை மிகவும் திறமையுடன் உபயோகப்படுத்துகின்றது எனக் கொள்ளலாம்.

பாதகமான ஒரு நிலையை நிறுவனம் எதிர்நோக்கிக் கொண் டிருக்கும்பொழுது, விற்பனை மிக அதிக அளவில் இருக்குமெனில், நிறுவனம் விற்பனைக்குப் போதுமான நடப்புமுதலைக் கொண்டி ராமல் இருக்கலாம். குறைந்த அளவு விற்பனையில், நிறுவனம் போதுமான வருவாய் வீதத்தைப் பெற்றிருக்க முடியாது. ஆகை யால், அதுவும் இடர் நிரம்பிய ஒரு நிலையே ஆகும். கீழ்க்கண்ட வைகளில் ஏதேனும் ஒன்று அல்லது அனைத்துமே குறைந்த அளவு விற்பனைக்குக் காரணமாக இருக்கும்.

1. பழைய சரக்குகள்.
2. அளவு மீறிய ரொக்க இருப்பு.
3. செலுத்தத் தவறும் கடனாளிகள்.
4. அளவு மீறிச் சரக்கிருப்பு.
5. அளவு மீறிக் குறுகியகால முதலீடுகள்.

பொதுவாக, அதிக அளவிலான விற்பனையும் குறைந்த அளவில் நடப்புமுதல் புரள்வும் (Turnover) ஒருசேர இருப்பின், நிறுவனத்தில் நிதித்திட்டமிடல் சரியான முறையில் இல்லை என்பதை அறியலாம். இக் கருத்து 24ஆம் அத்தியாயத்தில் இன்னும் விரிவாக விளக்கிக் கூறப்பட்டுள்ளது.

மொத்த நடப்புமுதலை மட்டும் அளவிடுவதன்மூலம், நடப்பு முதல் மேலாண்மையின் விளைவினை நிர்ணயம் செய்யமுடியாது. ஏனெனில், நடப்பு மூலதனத்தின் புரள்வு, நடப்பு மூலதனத்தில் உள்ள ஒவ்வொரு பகுதியின் புரள்வும் சேர்ந்த ஒன்றாகும். எனவே, மேலாண்மை, ரொக்கம், சரக்கிருப்பு, கடனாளிகள் ஆகியவைகளின் விளைவுகளை அளவிடுவது மிகவும் அவசியம்.

ரொக்கத்தினையும் அதற்குச் சமமான சொத்துகளையும் அளப்பதற்குத் தரநிலை விகிதங்கள் (Standard Ratios) ஏதுமில்லை. அநேக நிறுவனங்கள், ரொக்கத்தினை அளவிடுவதற்குக் கீழ்க்காணும் முறைகளை உபயோகப்படுத்துகின்றன.

1. ரொக்கம் நடப்புமுதலின் ஒரு நூற்றியமாக (Percentage);
2. ரொக்கம் விற்பனையின் மடங்காக (Multiple);
3. ஏற்கெனவே விவரிக்கப்பட்ட ரொக்க வரவு மற்றும் செலுத்துகைப்பட்டியல்.

இவற்றில் கடைசியாகக் குறிப்பிடப்பட்டுள்ள முறையே அநேக ஆசிரியர்களால் பரிந்துரைக்கப்பட்டுள்ளது.

நடப்புமுதலின் இரண்டாவது பகுதியான சரக்கிருப்பு (Inventory) என்பது விற்பனைக்குத் தயாராக உள்ள சரக்கு, உற்பத்தி முற்றுறுப் பொருள்கள் (Work - in - Progress), உற்பத்திக்காக இருப்பில் உள்ள கச்சாப்பொருள்கள் ஆகியவைகளைக் குறிக்கும். சரக்கிருப்பு, விற்கப்பட்ட சரக்கின் அடக்கவிலையை

(Cost) வருட இறுதியில் உள்ள சரக்கிருப்பால் வகுப்பதன் மூலம் அளவிடப்படுகின்றது. இவ்வாறு அளப்பதன்மூலம் குறிப் பிட்ட ஆண்டில் சரக்கு எத்தனை தடவை புரண்டுள்ளது (Turned over) என்பதைக் கண்டறிய முடிகிறது. ஒரு நிறுமத்தின் (Company) சரக்குப்புரள்வை மற்றொரு நிறுமத்தின் சரக்குப் புரள்வோடு ஒப்பிடுவதன்மூலம், நிறுமத்தின் திறமையை அளவிட லாம். சில வேளைகளில் நிறுவனங்கள் தங்கள் விற்பனையைக் குறைத்துக் கொள்ளவேண்டிய கட்டாய நிலையும் ஏற்படலாம். எடுத்துக்காட்டாக, விலை உயரக்கூடும் என்று எதிர்பார்க்கப்படு மானால், இலாபத்தின்மீது விலைஏற்றம் ஏற்படுத்தக்கூடிய விளைவினைக் குறைக்கும்பொருட்டு ஒரு நிறுவனம் சரக்கிருப்பைக் கூட்ட விரும்பலாம்.

கடைசியாக, நடப்புமுதலின் மற்றொரு முக்கியமான பகுதி கடனாளிகளிடமிருந்து பெறவேண்டிய தொகைகள் ஆகும். நிறுவனம் கடன் வழங்கும் கால அளவினைக் (Period of Credit) குறைத்தால்தான், தன்னுடைய வாடிக்கையாளர்களின் விற் பனைக்கு முதலீடு செய்கின்ற காலத்தின் அளவை அது குறைக்க முடியும். கடன் பேரங்களின் நிபந்தனைகள் (Credit Terms) ஒரு குறிப்பிட்ட காலத்தில் வழங்கும் கடன்தொகையின் புரள்வை நேரடியாகப் பாதிக்கின்றன. வேறுவிதமாகக் குறிப்பிட வேண்டுமானால், வழங்கும் கடன்தொகைகளின் புரள்வு எண் ணிக்கையைக் கொண்டுதான் நிறுவனத்தின் வசூல் கொள்கை களைத் (Collection Policies) தீர்மானிக்கவேண்டும். எடுத்துக் காட்டாக '30 நாள்கள் கடன்' கொள்கையில் கடன் வரவுத் தொகைகள் ஓர் ஆண்டில் 12 தடவைகள் புரள்கின்றன. இதற்கு மாறாகப் புரள்வு 9 தடவைகள்தான் இருக்கின்றன என்றால் நிறுவனத்தின் செயல்முறைகள் தீர்மானிக்கப்பட்ட கொள்கை களின்படி நடைபெறவில்லை என்பது தெளிவு. சராசரி வசூல் காலத்தைப் பின்வருமாறு கணக்கிடலாம்.

> கடனாளிகள் கணக்குப் பாக்கித் தொகைகள் மற்றும் வர வேண்டிய கடன் உறுதிப் பத்திரங்கள் × 360 ÷ நிகர ஆண்டு கடன் விற்பனை = சராசரி வசூல் காலம்.

ஒரு நிறுவனம் தன்னுடைய கடன் பாக்கிகளைத் திரும்பச் செலுத்துவதற்குக் கொண்டிருக்கும் திறமையினை, அதன் நடை முறை மூலதனத்தின் விளைவுத்தகுதியைக் (Effectiveness) கொண்டு நேரடியாக அளவிடலாம். ஏனெனில், விளைவுத் தகுதியை அளப்பதன்மூலம், நிறுவனம் பல்வேறு தொழில் நட வடிக்கைகளின் மூலமாக என்ன வேகத்தில் இயங்குகிறது என்

பதை அளவிட முடிகின்றது. நடப்புமுதலின் விளைவுத்தன்மை சிறப்பாக இல்லையெனில், கடன்களைத் திரும்பச்செலுத்தவேண்டிய காலம் வரும்பொழுது நிறுவனம், வேண்டிய ரொக்கம் கையில் இல்லாத நிலையில் இருக்கும். நிறுவனத்தின் செல்லும் புள்ளித்தன்மை, நடப்புமுதலை நிறுவனத்தில் இயங்கச்செய்யும் மேலாண்மையின் திறமையைக்கொண்டு அளவிடப்படுகின்றது. செல்லும் புள்ளித்தன்மை நிறுவனத்தின் கடன்வாங்கும் கொள்கைகளைப்பொறுத்தும் இருக்கும். எடுத்துக்காட்டாக, நிறுவனம் கடனாளர்களுக்கு (Creditors) 30 நாள்களுக்கு ஒரு முறை கடனைத் தீர்க்கவேண்டியும், ஆனால் கடனாளிகளிடமிருந்து (Debtors) வரவேண்டிய பணம் 60 நாள்களுக்கு ஒருமுறை தான் புரள்வதாகவும் இருப்பின், நிறுவனத்திற்கு நிதியிடுவதில் சிக்கல் ஏற்படும். ரொக்கக் கணக்கில் போதுமான இருப்பு இல்லாமல் இருந்து, வெளியில் இருந்து நிதி உதவி ஏதும் பெற முடியாத சூழ்நிலையிலும் இருக்குமானால் நிறுவனம் நொடிப்பு நிலையை அடையக்கூடிய அபாயம் ஏற்படலாம். வேறுவிதமாகக் குறிப்பிடவேண்டுமானால், நிறுவனம் வைத்திருக்கவேண்டிய மொத்த நடப்புமுதலின் அளவு குறைவாக இருக்கவேண்டுமானால், ஒரு குறிப்பிட்ட காலத்தில் நிறுவனம் செலுத்தக்கூடிய ரொக்க அளவும், அது பெறுகின்ற ரொக்க அளவும் முடிந்த அளவிற்குச் சமமாக இருக்கவேண்டும்.

இலாபகரத்தன்மையை அளக்கும் முறைகள்
(Methods of Measuring Profitability)

ஒரு நிறுவனம் தொழிலில் நிலைத்திருப்பதற்கு மட்டுமன்றி, வேறு பல காரணங்களுக்காகவும், அதனுடைய இலாபம் ஈட்டும் திறமை மிகவும் முக்கியத்துவம் வாய்ந்தது ஆகும். எடுத்துக்காட்டாக, ஒரு நிறுவனத்தின் இலாபம் ஈட்டும் திறமை, அது தன்னுடைய சரக்குக்குப் பெற எதிர்பார்க்கும் விலை, கடன் இடர்வாய்ப்பினை (Credit Risk) ஏற்றுக்கொள்ளும் சக்தி, வெளி மூலத் தோற்றுவாய்கள்மீது அது எவ்வளவு சார்ந்திருக்கலாம் ஆகியவைகளைத் தீர்மானம் செய்கின்றது. எனவே, இலாபம் ஈட்டும் திறமையை அளவிடக் கடந்தகால இலாபங்களையும், வருங்கால இலாப வாய்ப்புகளையும் வெளிக்காட்டக்கூடிய பல முறைகளையும் உபயோகப்படுத்தவேண்டும். நிறுவனம் இலாபம் ஈட்டும் முறையில் நடைபெற்றுக் கொண்டிருக்கிறது என்பதைக் காட்டக்கூடிய ஒரு மாதிரி விதியை (Norm) மேலாண்மை ஏற்படுத்தவேண்டும். எடுத்துக்காட்டாக, ஒரு நிறுவனம் 15

சதவீத இலாப எச்ச ஓரம் (Profit Margin) கொண்டதாக இருக்கலாம். எனினும், 30 சதவீத இலாபம் ஈட்டக்கூடிய நடவடிக்கைகளில் தன்னுடைய நிதியினை அது முதலீடு செய்யக் கூடிய தகுதியினைக் கொண்டதாக இருப்பின், தற்போது நிறுவனம் வெற்றிகரமாக நடைபெறவில்லை என்று கூறலாம்.

இலாப நிலையை அறிய மேலாண்மை அதிகமாக உபயோகப் படுத்தும் விகிதம் வருமாறு:

$$\frac{\text{நிகர இலாபம்}}{\text{நிகர விற்பனை}} \times 100 = \text{இலாப எச்ச ஓரம் (Profit Margin).}$$

இந்த விகிதத்தின்படி ஒரு நிறுவனம் 5 சதவீத இலாப எச்ச ஓரம் பெற்றுள்ளதென்றால், ஒவ்வொரு ரூபாய் விற்பனைக் கும் நிறுவனம் 5 காசுகள் இலாபம் பெறுகின்றது என்று பொருள். அதே தொழிலில் ஈடுபட்டுள்ள மற்ற நிறுவனங் களோடு ஒப்பிடுவதன்மூலம்தான் ஒரு நிறுவனத்தின் இலாப எச்ச ஓரம் நன்றாக உள்ளதா என்பதை அறியமுடியும்.

இலாப எச்ச ஓரத்தை, மொத்த விற்பனைக்கும், தொழில் நடவடிக்கைகளுக்கு ஆகும் மொத்தச் செலவுக்கும் உள்ள வித்தி யாசமாகவும் குறிப்பிடலாம். அதாவது இலாப எச்ச ஓரத்தை, நிகர விற்பனையை மொத்தச் செலவால் வகுத்து, பின் நூறால் பெருக்கியும் கண்டறியலாம். எடுத்துக்காட்டாக, உற்பத்திப் பொருள்களின் நிகர விற்பனை ரூ. 1,000 என்றும், மொத்த உற்பத்திச்செலவினை ரூ. 950 என்றும் கொள்வோம். இப்போது நிறுவனத்தில் உற்பத்திச்செலவு 95 சதவிகிதமும், இலாப எச்ச ஓரம் 5 சதவிகிதமும் ஆகும்.

நிகர மதிப்பிற்கும் நிகர இலாபத்திற்கும் உள்ள வீதம் (Net Profit to Net Worth)

நிறுவனத்தின் வினையாற்றலை அளப்பதற்கு உபயோகப்படுத் தப்படும் இந்த முறை ஒரு சதவீதமாகக் குறிப்பிடப்படுகின்றது. இந்த முறை, நிறுவனம் தன் சொந்த முதலின்மீது ஈட்டுகின்ற இலாப வீதத்தை அளக்க உபயோகப்படுத்தப்படுகிறது. நிறு வனத்தின் நிகர இலாபத்தை நிகரச் சொத்து மதிப்பால் அதாவது நிறுவனத்தின் சொந்த முதலால் வகுப்பதன்மூலம் இந்த விகிதம் கணக்கிடப்படுகிறது. இந்த விகிதம், நிறுவனம் சாதாரணப்

பங்கில் வியாபாரம் (Trading on Equity) செய்வதால் பாதிக்கப்படும். எடுத்துக்காட்டாக, கடன் மூலதனத்தின் விகிதம் சாதாரணப் பங்குமுதலைவிட அதிகமாக இருப்பின் சாதாரணப் பங்குமுதலுக்குக் கிடைக்கும் இலாபவீதம் உயர்வாக இருக்கும்.

மொத்த முதலீட்டிற்கும் நிகர இலாபத்திற்கும் உள்ள விகிதம்

(Net Profit to Total Investment)

இந்த விகிதம் ஒரு சதவீதமாகவே குறிப்பிடப்படுகின்றது. இந்த விகிதம் கீழ்க்கண்டபடி கணக்கிடப்படுகிறது. நிகர இலாபம் (வருமான வரி செலுத்தப்பட்ட பின்) முதலீடு செய்யப்பட்ட முதலால் வகுக்கப்படுகின்றது. இந்த விகிதம் தொழில் நிறுவனத்தில் முதலீடு செய்யப்பட்ட மொத்த முதலின் வருவாய் ஈட்டும் திறமையைக் காட்டுகின்றது. இந்த விகிதம் வேறுவகையான தொழில் ஒன்றோடு ஒப்பிடும்பொழுது, தற்போது செய்து வரும் தொழில் விரும்பத்தக்கதுதானா என்பதை மேலாண்மை அறிந்துகொள்ள உதவுகின்றது.

முதலின் திறமையை அளக்கும் முறைகள்

(Methods of Measuring Efficiency of Capital)

நிறுவனத்தில் அதனுடைய முதலைப் பல்வேறு தொழில் நடவடிக்கைகளின் மூலமாகவும் எடுத்துச்செல்வதற்கு (அதாவது பல்வேறு உற்பத்திச் செயல்முறைகள் வழியாக நடப்புமுதல் செல்வதற்கு) ஆகின்ற நேரத்தின் அளவைக்கொண்டு மூலதனத்தின் திறமையை அறிந்துகொள்ளலாம். இதனை அறிந்துகொள்வதற்கு மொத்த முதல் விற்பனையோடு ஒப்பிட்டுப்பார்க்கவேண்டும். இந்த விகிதம் ஒவ்வொரு ரூபாய் விற்பனைக்கும் நிறுவனம் எவ்வளவு ரூபாயை முதலீடு செய்துள்ளது என்பதைக் காட்டுகின்றது. மற்றவைகள் மாறுதிருக்கும்பொழுது (Other things being equal) இந்த விகிதம் எவ்வளவு அதிகமாக உள்ளதோ அவ்வளவு மூலதனத்தின் திறமை அதிகமாக உள்ளது என்று பொருள். இந்த விகிதம் எப்பொழுதும் இலாப விகிதத்தோடு ஒப்பிடப்பட்டுத்தான் உபயோகப்படுத்தப்படவேண்டும். ஏனெனில், ஒவ்வொரு ரூபாய் விற்பனைக்கும் போதுமான இலாப எச்சஓரம் கிடைக்கவில்லையென்றால் மூலதனத்தை அதிகமாகப் புரட்டுவதில் (Turnover) ஒரு பயனும் இல்லை.

மூலதனத்தின் தகுதியை மதிப்பீடு செய்வதற்கு உபயோகப் படுத்தப்படும் மற்ெறாரு முறை, முதல்மீது கிடைக்கும் வருவாயை, முதல்மீது நிறுவனம் கொடுக்கும் செலவுகளான வட்டி, பங்காதாயம் ஆகியவைகளோடு ஒப்பிடுவதாகும். எடுத்துக் காட்டாக, நிறுவனம் முதலீடு மீது 8 சதவிகித வருவாய் ஈட்டுகையில், வட்டி, பங்காதாயம் ஆகிய வகைகளில் 10 சதவிகிதம் செலவு செய்யவேண்டி இருந்தால் முதல் திறமையான முறையில் உபயோகப்படுத்தப்படவில்லை என்பது தெளிவு. ஒரு குறிப்பிட்ட தொழில்நடவடிக்கைத் திட்டத்திலிருந்து (Project) கிடைக்கும் வருவாய் முதலீடுமீது ஆகும் செலவைவிடக் குறைவாக இருந்தால், மிகவும் அபூர்வமாகவே ஒரு நிறுவனம் வெளித்தோற்று வாய்களின்மூலம் நிதியை எழுப்பும்.

4. நிதித்திட்டமிடல்
(Financial Planning)

தனிஆள் வாணிகம் (Sole Trader), கூட்டு வாணிகம் (Partnership) ஆகிய தொழில் அமைப்புகள் சிறிய அளவில் தொடங்கப்படுவதால் அவைகளுக்குத் தேவைப்படும் நிதியும் மிகவும் குறைந்த அளவிலேயே இருக்கும். தேவைப்படும் நிதியைத் தனிஆள் வணிகரோ அல்லது கூட்டாளிகளோ தாங்களே தங்களுடைய சேமிப்புகளிலிருந்து முதலீடு செய்கிறார்கள். அவசியப்பட்டால் உறவினர்களிடமிருந்தும் வங்கிகளில் இருந்தும் கடன்பெற்று முதலீடு செய்கிறார்கள். ஆகவே, தனிஆள் வாணிகத்திலும் கூட்டு வாணிகத்திலும் நிதி திரட்டலில் அதிகமான சிரமங்களும் சிக்கல்களும் எழுவதில்லை. ஆனால், பேரளவு உற்பத்தியில் ஈடுபட்டுள்ள நிறுவனங்கள் யாவும், பொதுவாகக் கூட்டுப் பங்கு நிறுமங்கள் (Joint Stock Company) அமைப்பில் இயங்குகின்றன. நிறுமம் அமைப்பில் ஆன தொழிலை நடத்திச் செல்லப் பெருமளவு மூலதனம் தேவைப்படுகிறது. ஓரிரு தனிநபர்களால் மட்டும் பெருமளவு மூலதனம் முதலீடு செய்யமுடியாது. பெருமளவு தொழில்நிறுவனங்களுக்குத் தேவையான பெரும்மூலதனத்தைச் சேர்ப்பது கடினமானதாகவும் பிரச்சினைகள் நிறைந்ததாகவும் உள்ளது. ஆகவே, 'நிதி மேலாண்மை' பெரும்பாலும் நிறுமங்களோடு தொடர்புகொண்ட ஒரு சொல் ஆகும்.

நிதித்திட்டமிடலின் முக்கிய நோக்கங்கள்

நிதித்திட்டமிடலின் முக்கிய நோக்கங்கள் மூன்று:

1. போதுமான அளவு நிதி திரட்டப்பட்டுள்ளது என்பதை உறுதிப்படுத்திக் கொள்வதற்கும்,
2. மிகக் குறைந்த அளவில் நிதி திரட்டப்படும் என்பதை அறிந்துகொள்ளவும்,

3. திரட்டப்படும் நிதி மிக்க விவேகத்துடன் பயன்படுத்தப் படும் என்பதை உறுதிப்படுத்திக்கொள்ளவும் நிதித் திட்டமிடல் அவசியமாகிறது.

ஒரு நிறுவனத்தின் நிதித்திட்டமும் நிதிக்கொள்கையும் மிகவும் கவனத்துடன் தயாரிக்கப்படவேண்டும். திட்டங்களும் கொள்கைகளும் எப்போதும் போதுமான அளவு முதல் நிறுவனத் திற்குக் கிடைக்க வழிவகுக்கவேண்டும். ஏனெனில், பற்றாக் குறையான முதல் தொழில்நடவடிக்கைகள் திட்டமிட்டபடி நடந்தேறுவதற்கு இடையூறாக இருப்பதுடன் நிறுவனத்தை இக்கட்டான நிலைக்குக் கொண்டுபோகவும் கூடும். அவ்வாறின்றித் தேவைக்குமேல் மிகவும் அதிகமான மூலதனம் இருந்தாலும் அது சராசரி இலாப வருவாயைப் பாதிக்கும். மேலும், தேவைக்கு அதிகமான முதல் தாராளமாகக் கிடைக்கின்ற நிலை இருந்தால் அது அதிகமான கச்சாப்பொருள்களையும், தேவையற்ற நிரந்தர மான சொத்துகளையும் வாங்கி விவேகமற்ற முறையில் நிதியை முதலீடு செய்யும்படி நிர்வாகத்தைத் தூண்டும்.

பொதுவாக, நிதித்திட்டம் தற்போதைக்குப் போதுமான மூலதனத்தையும், வருங்காலத்தில் ஏற்படக்கூடும் மாற்றங் களுக்கும், வளர்ச்சிகளுக்கும் போதுமான மூலதனத்தையும் பெறு வதற்கான திட்டமாக இருக்கவேண்டும். எவ்வளவு முதல் திரட்டப்படவேண்டும், எத்தகைய பங்குப்பத்திரங்கள் என்ன விகிதத்தில் வெளியிடப்படவேண்டும் என்பவைகளைத் தீர்மானம் செய்தல் நிதித்திட்டமிடலின் பணிகள் ஆகும்.

திரட்டப்படவேண்டிய மொத்த மூலதனத்தின் அளவைக் கணக்கிடல் : தொழில்நிறுவனத்தை நிறுவுவதற்குத் தேவையான தொடக்க மொத்த மூலதனத்தைக் கணக்கிடும்பொழுது கீழ்க் காணும் முக்கியச் செலவுகளைக் கவனத்தில் கொள்ளவேண்டும்.

1. தொழில்நிறுவனத்தைப் பதிவு செய்வதற்கான பதிவுக் கட்டணம், அலுவலகச் செலவுகள், வழக்கறிஞர்கள் கட்டணம் மற்றும் ஆரம்பக்கட்டச் செலவுகள் (Preliminary Expenses). இவைகள் தொழில் தொடக்கச் செலவுகள் (Promotion Expenses) எனப்படும்.

2. தொழிலுக்கு ஆரம்ப காலத்தில் தேவைப்படும் நிலம், கட்டடம், இயந்திரங்கள், கருவிகள், துணைக்கருவிகள் (Tools) போன்ற சொத்துகளை வாங்குவதற்கு ஆகும் செலவு. இத்தகைய

சொத்துகளில் முதலீடு செய்யப்படும் மூலதனம் நிலையான முதலீடு (Fixed Capital) எனப்படும்.

3. தொழிலை அன்றாடம் நடத்திச் செல்வதற்குப் போதுமான கையிருப்பு ரொக்கம் அல்லது எளிதில் பணமாக்கக்கூடிய மூலதனம் (Liquid Capital). இதனை நடப்பு மூலதனம் (Working Capital) என்று கூறுகிறோம்.

4. போதுமான நிதி திரட்டுவது சம்பந்தமான கழிவு (Commission), தரகு (Brokerage) போன்ற செலவுகள். இவைகளை நிதி திரட்டல் செலவு (Cost of Financing) என்பர்.

5. உற்பத்தி ஆரம்ப காலத்தில் ஏற்படும் வழக்கமான (Usual) நட்டத்தை ஈடுகட்டுவதற்குத் தேவையான நிதி. இதனைத் தொழிலை நல்ல முறையில் வலுவானதாகவும் நிரந்தரமானதாகவும் ஆக்கத் தேவைப்படும் நிதி அல்லது செலவு என்று குறிப்பிடலாம்.

6. உருவற்ற (Intangible) தொழில் நன்மதிப்பு (Goodwill), புனைபொருள் உரிமை (Patents) ஆகியவைகளை வாங்குவதற்காகும் செலவு.

தேவையான மொத்த முதலைக் கணக்கிட (அ) மதிப்பீடு முறை (Estimating Method); (ஆ) ஒப்பீடு முறை (Comparison Method) என இரண்டு முறைகள் உள்ளன.

(அ) மதிப்பீடு முறை (Estimating Method) : தொழில் நிறுவனம் ஏற்கவேண்டிவரும் பல்வகையான செலவுகளையும் மதிப்பீடு செய்து தேவைப்படும் மொத்த முதலைத் தோராயமாக மதிப்பிடுவது இந்த முறை.

(ஆ) ஒப்பீடு முறை (Comparison Method) : தோற்றுவிக்கப்படவிருக்கும் நிறுவனத்தை ஒத்த அளவுடைய, அதே சூழ்நிலையில் இயங்குகின்ற பல்வேறு நிறுவனங்களை ஆய்ந்து, அவை காட்டும் புள்ளியியல் (Statistics) விவரங்களைக் கொண்டு புதிய நிறுவனத்திற்குத் தேவையான மொத்த முதலை மதிப்பிடுவது இந்த முறை.

மேலே குறிப்பிடப்பட்ட செலவினங்களில் மிகவும் முக்கியமான (1) நிலையான சொத்துகளுக்கு நிதி திரட்டுதல், (2) நடப்புச் சொத்துகளுக்கு அல்லது தொழில்நடத்த நடைமுறைச் செலவுக்கான மூலதனத்திற்கு நிதி திரட்டல், (3) முன்னேற்றம்

அல்லது மேம்பாடு (Improvements) செய்வதற்கும், தொழிலை விரிவுபடுத்துவதற்கும் (Extension) ஆகும் நிதியைத் திரட்டுதல் ஆகியவைகளைப்பற்றிப் பின்வரும் பக்கங்களில் விவாதிக்கலாம்.

1. நிலையான அல்லது தொகுதி மூலதனம் (Fixed or Block Capital) : நிலம், கட்டடம், தளவாடங்கள், விசைக்கருவிகள், துணைக்கருவிகள், துணைச்சாதனங்கள் (Equipments), புனை பொருள் உரிமை (Patents) போன்ற நிலையான சொத்துகளில் முதலீடு செய்யப்பட்ட மூலதனம், நிலையான அல்லது தொகுதி மூலதனம் என்றழைக்கப்படுகிறது. நிறுவனத்தின் தொழிலை நடத்துவதற்கு மிகவும் இன்றியமையாத சொத்துகளுக்காகச் செலவிடப்படும் மூலதனத்தையே நிலையான மூலதனம் என்கிறோம். நிறுவனத்தின் தொழிலைப் பாதிக்காத வகையில் இந்தச் சொத்துகளை நிறுவனத்திலிருந்து அகற்றமுடியாது. காலத்தின் அடிப்படையில் குறிப்பிடவேண்டுமானால், நிலையான சொத்துகள் நிறுவனத்தின் நீண்டகாலத் தேவைகளைப் பூர்த்தி செய்வதற்காக உள்ளவைகள் ஆகும்.

நிறுவனத்தின் நிலையான மூலதனத்தின் அளவு:

(அ) தொழிலின் தன்மை அல்லது இயல்பு (Nature of the Industry);

(ஆ) தொழிலகத்தின் அளவு (The Size of the Business Unit);

(இ) உற்பத்தித் தொழில்முறை நுணுக்கம் (Technique of Production)

ஆகியவைகளைப்பொறுத்து அமையும். எடுத்துக்காட்டாக, இரும்பு, எஃகு கனரக உற்பத்தி நிலையங்களும், பொதுப்பயன் பணிசெய்யும் நிலையங்களும் (Public Utility Concerns), இருப்புப் பாதைத் துறைகளும் (Railways) பெருமளவில் நிலையான சொத்துகளில் முதலீடு செய்கின்றன. மாறாக, நெசவுத்தொழில் (Textiles), மருந்து உற்பத்தித்தொழில், வணிக நிறுவனம் ஆகியவைகள் மிகவும் குறைந்த அளவில் நிலையான சொத்துகளில் முதலீடு செய்கின்றன. பொதுவாகப் பேரளவு உற்பத்தியில் ஈடுபட்டுள்ள தொழிலகங்களில் நிலையான சொத்துகளின்மீதான முதலீடு அதிகமாகவே இருக்கும்.

நடப்பு மூலதனம் (Working Capital)

நடப்பு மூலதனம், கச்சாப்பொருள்கள், அரைகுறையாக உற்பத்தி செய்யப்பட்ட பொருள்களின் இருப்பு ஆகியவை களிலும், சம்பளம், கூலி, வாடகை, வரி, விளம்பரச்செலவு ஆகிய அன்றாடச் செலவுகளுக்காகவும் முதலீடு செய்யப்படுகின்றது. சாதாரணமாக, அன்றாடத் தொழில்நடவடிக்கைகளை நடத்திச் செல்வதற்காகும் செலவுகளுக்கு உபயோகப்படுத்தப்படும் முதலேயே நடப்பு மூலதனம் அல்லது நடப்புச்செலவு மூலதனம் என்று கூறுகிறோம். நடப்பு மூலதனத்தை, 'நடப்புச்சொத்துகளின் மதிப்பிற்கும் நடப்புப்பொறுப்புகளுக்கும் உள்ள வித்தியாசம்' என்றும் விளக்கம் கூறலாம். சுருங்கக்கூறின், நடப்புச்சொத்து களின் மதிப்பிலிருந்து நடப்பிலுள்ள பொறுப்புகளின் மதிப்பைக் கழித்தால் கிடைக்கும் தொகையை நடப்புமுதல் என்று கூறலாம். நடப்புச்சொத்துகளில் முதலீடு செய்யத் தேவைப்படும் மூலதனம் குறுகியகால (Short - term) மூலதனம் எனப்படும்.

நடப்புச்சொத்துகள் (Current Assets) தொடர்ந்து உருமாறிக்கொண்டே இருக்கும். உற்பத்தி தொடங்கிப் பொருள் விற்கப்படும் கால இடைவெளியில், ரொக்கம் முதலில் கச்சாப் பொருள்களை வாங்குதல், சம்பளம் மற்றும் கூலி கொடுத்தல் ஆகியவைகளில் செலவிடப்படுகின்றது. கச்சாப்பொருள்கள் உற்பத்தி முற்றுப்பெற்ற பொருள்களாக மாற்றப்பட்டு, சந்தை யில் விற்கப்பட்டு மீண்டும் ரொக்கமாக மாற்றப்படுகிறது. இவ் வாறு நடப்பு மூலதனம் முதலில் ரொக்கம், பின்பு நடப்புச் சொத்துகள், மீண்டும் ரொக்கம் என்று அடிக்கடி உருமாறி ஒரு வட்டத்தில் சுற்றிக்கொண்டே இருக்கிறது. நடப்புமுதல் முதலில் முதலீடு செய்யப்படுகிறது, பின்பு திரும்பப் பெறப்படு கிறது, மீண்டும் முதலீடு செய்யப்படுகிறது. ஆகையால்தான் நடப்புமுதல் 'சுற்றிக்கொண்டிருக்கும் மூலதனம்' (Circulating Capital) என்றும், 'சுழல் மூலதனம்' (Revolving Capital) என்றும் அழைக்கப்படுகிறது.

தொழிலில் ஈடுபட்டுள்ள ஒரு நிறுவனத்திற்குத் தொடர்ச்சி யாக நடப்புமுதல் தேவைப்படுவதால் அதனுடைய ஒரு பகுதி எப்பொழுதும் கையில் நிரந்தரமாக வைத்திருக்கப்படவேண்டும். இது சாதாரண காலங்களில் தொழிலை நடத்திச்செல்லத் தேவைப் படும் குறைந்த அளவு நடப்பு மூலதனம் ஆகும். ஆகவே, இம் மூலதனம் 'நிரந்தரமான' (Permanent), 'ஒழுங்கான' (Regular) அல்லது 'நிலையான' (Fixed) நடப்புமுதல்

என்று அழைக்கப்படுகிறது. இதைத் தவிர, குறிப்பிட்ட பருவங்களில் ஏற்கவேண்டிய செலவுகளுக்காக, மாறுமியல்புள்ள (Variable) அல்லது ஏற்றஇறக்கமுள்ள (Fluctuating) நிதி அல்லது கையிருப்பு ரொக்கமும் தேவைப்படுகிறது. குறிப்பிட்ட பருவ காலங்களில் ஏற்கவேண்டிவரும் செலவுகளைப் பருவகால இறுதிக்குள் பருவகால விற்பனைகளின்மூலம் விரைவில் திரும்பப்பெற முடியுமானால் இந்தச் செலவுகளுக்காகும் தொகையை வங்கிக் கடனாகப் பெறலாம். அவ்வாறின்றிப் பருவகாலப் பொருள்களை நீண்ட இடைவெளிக்குப்பின் காலம் தாழ்த்தித்தான் விற்க முடியும் என்ற நிலை உண்டாகுமானால், அல்லது பருவகாலச் செலவுகள் ஒரே ஆண்டில் பல தடவைகள் செய்யப்படவேண்டியிருந்தாலும், இந்தச் செலவுகளையும் பெரிய அளவிலான நிரந்தரமான நடப்புச்செலவு மூலதனத்தில் சேர்த்துவிடுதல் நல்லது.

ஒரு நிறுவனம் தன்னுடைய மூலதனத்தை, அவசர காலங்களில் (Emergency Period) தேவைப்படும் அதிகப்படியான மூலதனத்தைச் சிரமம் ஏதுமின்றி அடைவதற்கு ஏதுவாக, மாறுபாடுகளுக்கு இடந்தருகின்ற வகையில் (Flexible) வைத்திருக்க முயற்சி செய்யவேண்டும். இந்தக் காரணத்திற்காக நிறுவனம் தன்னுடைய சொத்துகளை வில்லங்கம் (Encumbrance) ஏதுமின்றி வைத்திருக்குமேயானால் தேவையானபொழுது அவைகளை அடமானம் (Mortgage) வைத்து வேண்டிய நிதியைத் திரட்டலாம். நடப்பு மூலதனம் கவனத்தோடு மேலாண்மை செய்யப்படவேண்டுமானால், சாதாரணமாகத் தொழிலை நடத்திச் செல்வதற்குரிய மூலதனம் தேவைப்படும்பொழுது அதைத் தேவையான அளவில் அளிக்கப் போதுமான நடப்பு மூலதனம் கையிருப்பில் இருக்கவேண்டும்.

போதுமான அளவு நடப்பு மூலதனம் வைத்திருக்க வேண்டிய தன் அவசியம் : ஒரு நிறுவனத்திற்குப் போதுமான அளவு நடப்பு மூலதனம் வைத்திருக்கவேண்டியது அத்தியாவசியமான ஒன்றாகும். ஏனெனில், நடப்பு மூலதனம் போதுமான அளவு இல்லையெனில், நிறுவனம் இடர்களுக்கு உள்ளாகித் துயரினை ஏற்கவேண்டிவரும். சில நிறுவனங்கள் ஆரம்பக் கட்டங்களில் மிகவும் நல்ல முறையில் தோற்றமளித்து ஓரிரண்டு ஆண்டுகளில் நிதியெல்லாம் செலவழிந்தவுடன் சரிந்துபோகும் நிலையைக் காண்கிறோம். உறுதியான நடப்பு மூலதன அடிப்படையை ஏற்படுத்தாததாலும், தொழிலுக்குத் தேவையானபோது வேண்டிய ரொக்கம் கிடைக்காததாலும்தான் இந்த அவல நிலை சில நிறுவனங்களுக்கு ஏற்படுகின்றது.

போதுமான அளவு நடப்பு மூலதனம் வைத்திருப்பதன் நன்மைகள் : நடப்பு மூலதனம் போதுமான அளவு இருந்தால் அது :

(1) தொடர்ந்து தொழிலை நடத்திச்செல்ல உதவியாக இருக்கின்றது; இதனால் நிறுவனம் பலம்வாய்ந்த நிலையில் தொழில்நொடிப்பு (Insolvency) ஏற்படாமல் செயல்பட முடியும்.

(2) உற்பத்திக் கச்சாப்பொருள்கள் முதலியன வாங்கிய செலவுகளுக்கு உடனுக்குடன் பணம் கொடுப்பதன்மூலம் நிறுவனம் தன்னுடைய நாணயத்தை (Credit) நிலைநாட்ட முடியும்.

(3) உடனுக்குடன் கொள்முதலுக்குப் பணம் செலுத்துவதன் மூலம் கிடைக்கும் ரொக்கத் தள்ளுபடி (Discount) தொழிலில் அதிக இலாபம் அடைய உதவிசெய்கிறது.

(4) பருவகாலங்களில் தேவைப்படும் கடன்களை இத்தகைய நிறுவனங்களுக்கு அளிக்க வங்கிகள் விருப்பமுள்ளவைகளாக இருக்கும்.

(5) ஒவ்வொரு தொழிலின் வாழ்நாளிலும் ஒரு நெருக்கடியான கட்டம் வரலாம். அந் நேரங்களில் மிகுதியாகவுள்ள நிதி தொழிலகத்தை வீழ்ச்சியிலிருந்து காப்பாற்ற உதவும். போதுமான அளவு நடப்பு மூலதனம் தொழிலில் இருக்குமானால் நெருக்கடி காலங்களில் தேவைப்படும் மிகுதியான நிதியை அளிக்கமுடியும். ஆகவே, போதுமான அளவு நடப்பு மூலதனம் தொழிலில் இருப்பின் அது நெருக்கடி காலங்களில் தேவைப்படும் அவசர மூலதனத்தைப் பெற ஏதுவாக இருக்கும்.

(6) நடப்பு மூலதனம் போதுமானதாக இருப்பின் இலாபத் தொகை தொழிலில் இருத்தி வைக்கப்படாமல் ஒழுங்கான முறையில் பங்காதாயம் கொடுக்கப்புடுவதை உறுதிப்படுத்த முடியும். அவ்வாறு ஒழுங்காகப் பங்காதாயம் கொடுக்கப்பட்டால், நிறுவனம் பிற்காலத்தில் தான் தொடங்கவிருக்கும் புதிய திட்டங்களுக்கான முதலை எளிதில் திரட்டமுடியும்.

(7) தொழிலைத் திறமையான முறையில் நடத்திச் செல்வதற்குப் போதுமான அளவு நடப்புமுதல் அவசியமாகும். நடப்பு முதல் வேண்டிய அளவு இருந்தால் அது கச்சாப்பொருள்கள் ஒழுங்காக அளிக்கப்படுவதை உறுதிப்படுத்துகிறது; வேலை ஒழுங்காக நடைபெறுவது விதிமுறையாக ஆக்கப்படுகிறது; வேலையாள்

களின் உள்ள ஒழுங்கும் (Morale) திறமையும் உயர்கின்றன; உற்பத்திச்செலவு குறைகின்றது. நிறுவனமும் சமூகத்தில் செல்வாக்கைப் பெறுகிறது.

நடப்பு மூலதனத்தை நிர்ணயிக்கும் காரணிகள்

ஒரு நிறுவனம் மிகவும் பாதுகாப்பான நிலையில் இருக்க வேண்டுமானால் அது போதுமான அளவு நடப்பு மூலதனம் வைத்திருக்கவேண்டியதன் அவசியத்தை இதுவரை கண்டோம். நடப்பு மூலதனத்தின் அளவைத் தீர்மானிக்கப் பொதுவான வரையறையான விதிமுறை எதுவும் கிடையாது. ஆனால், அது மிகவும் சிறிய அளவிலோ அல்லது மிகவும் பெரிய அளவிலோ இருக்கக் கூடாது. அதன் அளவு தொழிலகத்துக்குத் தொழிலகம் மாறுபடக்கூடும்.

தொழிலில் தன்மை, தொழிலின் அளவு ஆகிய இரண்டும் நடப்பு முதலின் அளவை நிர்ணயிக்கக்கூடிய அடிப்படைக் காரணிகள் ஆகும். எடுத்துக்காட்டாகப் போக்குவரத்து வசதிகள், மின்சக்தி ஆகியவைகளை அளிக்கும் நிறுவனங்களுக்கு நடப்பு மூலதனம் மிகவும் குறைந்த அளவில்தான் தேவைப்படும். இத்தகைய நிறுவனங்களின் முதலீடு முழுவதும் நிலையான சொத்துகளில்தான் செய்யப்படும். உற்பத்தித் துறையில் ஈடுபட்டிருக்கும் நிறுவனத்திற்கும் மிகவும் குறைந்த விகிதத்திலேயே நடப்பு மூலதனம் தேவைப்படும். வியாபாரத்தில் ஈடுபட்டுள்ள நிறுவனங்களுக்கும், வங்கித் தொழிலில் ஈடுபட்டுள்ள நிறுவனங்களுக்கும் நடப்பு மூலதனம்தான் தலையாய தேவையாய் இருக்கும். உற்பத்தித் தொழிலகங்களில் எந்த அளவிற்குக் கருவிகள் பயன்படுத்துவது பழக்கத்தில் உள்ளது என்பதைப்பொறுத்து நடப்பு மூலதனம் அமையும். இதுவரை கண்ட பொதுவான காரணிகளைத் தவிர, ஒவ்வொரு நிறுவனத்திற்கும் தேவையான நடப்பு மூலதனத்தை நிர்ணயிக்கும் உபயோக வழக்கில் முக்கியமான சில காரணிகளைக் கீழே காண்போம்.

1. உற்பத்தி செய்துமுடிக்க ஆகும் கால அளவு: (Length of Period of Manufacture) *:* நிறுவனத்தில் உற்பத்தி செய்துமுடிக்க ஆகும் சராசரி கால அளவு, அதாவது உற்பத்தி தொடங்கிய பிறகு அது முடிவடைவதற்கு இடையில் ஆன கால அளவு நடப்பு மூலதனத்தின் அளவை நிர்ணயிக்கும் முக்கியக் காரணி ஆகும். இந்தக் கால அளவு நீண்டதாக இருப்பின், அரைகுறையாக முடிக்கப்பட்ட பொருள்களின் இருப்பு உற்பத்தி

யின் எல்லாக் கட்டங்களிலும் இருக்கும். ஆகவே, தேவைப்படும் நடப்பு மூலதனத்தின் அளவும் அதிகமாக இருக்கும். உற்பத்திக் கால அளவு குறுகியதாக இருப்பின் நடப்பு மூலதனம் குறைவாக இருந்தால் போதும்.

எடுத்துக்காட்டாக, கப்பல் கட்டும் தொழிலை எடுத்துக் கொள்வோம். ஒரு கப்பலைக் கட்டிமுடித்து அதற்குவேண்டிய தளவாடங்களையும் பொருத்திமுடிக்க மூன்று அல்லது நான்கு ஆண்டுக்காலம் ஆகும். அதற்குத் தேவைப்படும் மொத்த மூல தனம் கோடிக்கணக்கில் இருக்கும். ஆகையால், கச்சாப்பொருள் கள், வேலையாள்களுக்குக் கொடுக்கப்பட்ட கூலி, உற்பத்திக்குத் தொடர்பான மற்றச் செலவுகளுக்குக் கொடுக்கப்பட்டவை ஆகிய வைகளில் . மிகப்பெரும்அளவு மூலதனம் நீண்டகாலத்திற்கு முடக்கப்பட்டுக் கிடக்கும். மாறாக, ஒரு ரொட்டிக்கிடங்குத் தொழிலகத்தில் (Bakery) அப்பம் செய்வதற்குத் தேவைப்படும் காலம் ஓர் இரவுதான். அதுவும் மறுநாள் காலையில் விற்றுப் பணமாக்கப்படும். ஆகவே, அப்பத்தொழில் நடத்துவதற்குத் தேவைப்படும் நடப்பு மூலதனம் மிகச் சிறிய அளவில் இருக்கும். இந்த இருதிறக் கோடிகளின் (Two extreme cases) இடையில் மற்ற வகையான தொழில்கள் அவைகளுக்குத் தேவைப்படும் உற்பத்திக் கால அளவுகளைப் பொறுத்து வெவ்வேறு அளவுகளில் நடப்பு மூலதனம் கொண்டவைகளாக இருக்கும்.

2. உற்பத்தி விளைபொருளின் (Product) தன்மையும் மதிப்பும் (The Nature and Value of the Product) : ஒரு பொருளை உற்பத்தி செய்வதற்கு வேண்டிய கச்சாப்பொருள் களின் மதிப்பு அதிகமாகவும், அதன் விளைவாக மொத்த உற் பத்திச் செலவில் அதன் விகிதம் அதிகமாகவும், விற்பனை விலையும் அதிகமாகவும் இருப்பின், தேவையான நடப்பு மூலதனம் அதிக மாக இருக்கும். சர்க்கரை ஆலைத்தொழில், பருத்தி நெசவுத் தொழில் ஆகியவைகளில் கச்சாப்பொருள்கள் முக்கியப் பங்கு வகிப்பதன் காரணமாக நடப்பு மூலதனம் மிகவும் அதிகமான அளவில் தேவைப்படும். இதே காரணங்களுக்காக, ஒரு கட்டடக் குத்தகைதாரர் (Building Contractor) அதிக அளவில் நடப்பு மூலதனம் தேவை உள்ளவராக இருக்கிறார்.

3. உடல் உழைப்பு அல்லது இயந்திரமயமாக்குதல் (Manual Labour or Mechanisation) : உடல் உழைப்பு அதிகமாக உபயோகப்படுத்தப்படும் தொழில்நிறுவனங்களில் இயந்திரமய மாக்கப்பட்ட நிறுவனங்களைவிட அதிகமான அளவில் நடப்பு

மூலதனம் தேவைப்படும். இயந்திரங்களை அதிக அளவில் பயன் படுத்தும் நிறுவனங்களில் நிலையான மூலதனத்தின் விகிதம் அதிக மாக இருக்கும்.

4. பெரிய அளவில் கச்சாப்பொருள்கள், உற்பத்தி முடிவுற்ற பொருள்கள் ஆகியவைகளின் இருப்பு வைத்திருக்க வேண்டியதன் அவசியம் (Need for keeping large stock of raw materials and finished goods) : கச்சாப்பொருள்களையும் உற்பத்தி முடிவுற்ற பொருள்களையும் பெரிய அளவில் இருப்பாக வைத்திருக் வேண்டிய அவசியம் ஏற்பட்டால் பெரிய அளவில் நடப்பு மூல தனம் தேவைப்படும். சிமிட்டி (Cement) உற்பத்தித்தொழில் போன்றவற்றில் கச்சாப்பொருள்கள் பருமனுகவும், பெருமளவில் ஒரே நேரத்தில் வாங்கவேண்டியனவாகவும் இருப்பின், அவைகளை இருப்பில் வைக்கவேண்டிய அவசியம் ஏற்படுகிறது. அதேபோல் பொதுப்பயன் பணி (Public Utility) செய்யும் நிறுவனங் களுக்கு நிலக்கரி போன்ற பொருள்களின் அளிப்புப் போதுமான அளவு எப்போதும் இருக்கவேண்டியிருப்பதால், நிலக்கரியைப் பெருமளவு இருப்பில் வைக்கவேண்டிய அவசியம் ஏற்படுகின்றது. பருவகால உற்பத்தி நிலையங்கள் (Seasonal Industries) உற் பத்தி செய்த பொருள்களைப் பருவம் அல்லாத காலங்களில் (During off Seasons) சேமித்து வைக்கவேண்டிய அவசியம் ஏற்படுகின்றது. எனவே, மேற்கூறிய நிறுவனங்கள் யாவும் பெருமளவில் நடப்பு மூலதனம் வைத்திருக்கவேண்டியது அவசிய மாகின்றது.

5. (நடப்புமுதல்) புரள்வு (Turnover) : ஒரு நிறுவனத் திற்குத் தேவையான நடப்பு மூலதனத்தின் அளவு, மூலதனம் எவ்வளவு வேகத்தில் புரள்கிறது என்பதைப்பொறுத்து நிர்ணயிக்கப்படும். சராசரி நடப்புச்சொத்துகளுக்கு வருடாந்திர மொத்த விற்பனை எந்த விகிதத்தில் உள்ளது என்பதனையே புரள்வு (Turnover) என்று கூறுகிறோம். இன்னும் எளிய முறையில் கூறவேண்டுமானல் நடப்புச்சொத்துகளில் முதலீடு செய்யப்பட்ட தொகை ஒரு வருடத்தில், எத்தனை தடவை, உற பத்திப் பொருள்களை விற்பனை செய்வதன்மூலம், ரொக்கமாகத் திரும்பப் பெறப்பட்டு மறுபடியும் நடப்புச் சொத்துகளில் முதலீடு செய்யப்படுகிறது என்பதனையே புரள்வு (Turnover) என்று கூறுகிறோம். விற்பனை வேகமாக நடந்தால் புரள்வும் அதிகமாக இருக்கும். புரள்வு அதிகமாக இருப்பின், ஒரு குறிப்பிட்ட அளவு நடப்பு மூலதனத்தை மட்டும் கொண்டு பெருமளவில் தொழில் நடத்தலாம். விற்பனை வேகமாக நடந்தால் நடப்பு மூலதனம்

குறைவாக இருந்தால் போதும். விற்பனை மந்தமாக நடை பெற்றால் நடப்பு மூலதனம் பெருமளவில் தேவைப்படும். கீழ்க் காணும் எடுத்துக்காட்டுகள் இதனை நன்கு விளக்கும்.

தினசரிச் செய்தித்தாள்களை (Dailies) மட்டும் விற்பனை செய்யும் ஒருவருக்கு முதலீடு செய்யப்பட்ட பணமும் இலாபமும் ஒரு நாளைக்கு ஒருமுறை விற்றுமுதல் ஆக்கப்படுவதால், அவரு டைய வியாபாரத்தில் வேகமான அளவில் புரள்வு நடைபெறும். அதே வியாபாரி தினசரிச் செய்தித்தாள்களோடு மிக மெதுவாக விற்பனை ஆகும் வாராந்திர மற்றும் மாதப் பத்திரிகைகளிலும் வியாபாரம் செய்யத்தொடங்கினால் புரள்வு குறைய ஆரம்பிக் கும். அதன் காரணமாக இப்போது அவருக்கு நடப்பு மூலதனத் தேவை அதிகரிக்கும். அத்தோடு பலவகையான புத்தகங்களின் விற்பனையையும் அவர் தன்னுடைய வியாபாரத்தில் சேர்த்துக் கொண்டால் புரள்வு (Turnover) இன்னும் குறைய ஆரம் பிக்கும்; நடப்பு மூலதனத் தேவை அதிகரிக்கும்.

மேலே கண்ட செய்தித்தாள்கள் விற்பனையாளருக்கு நேர் எதிரான நகை வியாபாரி (Jeweller) ஒருவரை எடுத்துக்கொள் வோம். நகை வியாபாரத்தில் விலை உயர்ந்த பலவகையான தங்க ஆபரணங்களை ஏராளமான அளவில் இருப்பில் வைத்திருக்க வேண்டும். நகை வியாபாரத்தில் விற்பனை அடிக்கடியும் ஒழுங்காக வும் நடைபெறாது. ஆகையால், புரள்வு மிகவும் குறைவாக இருக்கும். இதன் காரணமாக இத் தொழிலில் மிகுந்த அளவில் நடப்புமுதல் இருப்பதற்கான ஏற்பாடு செய்யப்படவேண்டும்.

6. கொள்முதல் மற்றும் விற்பனை ஒப்பந்தப் பேரங்கள் (Terms of Purchases and Sales) : ஒரு நிறுவனம் தான் செய்யும் கொள்முதலுக்கு உடனடி ரொக்கம் செலுத்தியும், கடனுக்கு விற்பனை செய்தும் வருமானால் பெரும் அளவில் நடப்பு மூலதனம் வைத்திருக்கவேண்டும். அப்படியின்றிக் கடனுக்குக் கொள்முதல் செய்து ரொக்கத்திற்கு விற்பனை செய்யும் நிறுவனத்திற்கு அதிகமான அளவில் நடப்பு மூலதனம் தேவை இல்லை. கடன் வழங்கப்படும் கால அளவும் (The Length of the Period of Credit) நடப்பு மூலதனத்தின் அளவைப் பாதிக்கும்.

7. நடப்புச்சொத்துகளை ரொக்கமாக மாற்றுதல் (Conversion of Working Assets into Cash) : சம்பளம், வாடகை, வரி போன்ற செலவுகளுக்குக் கொடுப்பதற்காக ரொக்கம் வைத்திருக்கவேண்டியதன் அவசியம் நடப்பு மூலதனத்தின்

அளவை நிர்ணயிக்கும். ஒரு நிறுவனத்திற்கு ரொக்கம் அதிக மாகத் தேவைப்பட்டால், நடப்பு மூலதனத்தின் அளவும் அதிக மாக இருக்கும். ஆனால், விரைவில் ரொக்கமாக மாற்றப்படக் கூடிய அதாவது எளிவரல் தன்மைகொண்ட சொத்துகள் (Liquid Assets) நிறுவனத்தின் கையில் அதிகமாக இருந்தால் நடப்பு மூலதனம் அதிகமாக வைத்திருக்கத் தேவையில்லை.

8. பருவகால மாற்றங்கள் (Seasonal Variations) : சர்க்கரை உற்பத்தித் தொழில், எண்ணெய் உற்பத்தித் தொழில், பருத்தி விதையைப் பிரித்தெடுக்கும் (Ginning) தொழில் ஆகியவைகள் குறுகிய பருவகாலங்களில் பொருள்களை உற்பத்தி செய்து பருவம் அல்லாத காலங்களுக்கும் அவைகள் கிடைக்கும்படி செய்ய அவைகளைச் சேமித்து வைக்கவேண்டியுள்ளது. ஆகையால், நடப்புச்சொத்துகளில் அதிகமான அளவு பணம் ஒரு குறிப்பிட்ட காலம்வரை முடக்கப்பட்டு உள்ளது. இவ்வாறு முடக்கப்பட்டுள்ள பணத்தின் அளவு விற்பனை ஆரம்பமானவுடன் குறைய ஆரம்பிக்கும்.

தொழில் பராமரிப்பிற்கும் மேம்பாடு செய்வதற்கும் நிதியிடல்

(Financing of Maintenance and Betterments)

வெற்றியோடு செயல்படும் ஒரு நிறுவனம் போதுமான அளவு நடப்பு மூலதனத்திற்கு ஏற்பாடு செய்வதுடன், தொழிலைப் பராமரிப்பதற்கும், மேம்பாடு செய்வதற்கும் தேவையான நிதிக் கும் ஏற்பாடு செய்கின்றது. நிறுவனத்தின் சொத்துகள் யாவும் நல்லமுறையில் கவனிக்கப்படவேண்டும். நல்லமுறையில் எண் ணெய் இடப்பட்டு, சுத்தப்படுத்தப்பட்ட இயந்திரம், கவனிப் பின்றிக்கிடக்கும் இயந்திரத்தைப் போலன்றி விரைவில் பழு தடையாமல் திறமை குறையாமல் இருக்கும். சொத்துகளைப் பராமரித்தல் என்ற சொல், கண்காணித்தல் (Inspection), பழுதுபார்த்தல், புதுப்பித்தல் ஆகியவைகளைக் குறிக்கும். சரி யான முறையில் பராமரிக்கப்பட்டு வரும் இயந்திரங்களுக்கு ஆகும் பராமரிப்புச் செலவு மிகவும் குறைவாக இருக்கும். ஆகையால், தொழில் தொடர்ந்து நிலைத்திருக்கவேண்டுமானால் இயந்திரங்கள் நல்ல முறையில் செப்பனிடப்பட்டிருக்கவேண்டும். பராமரிப்புச் செலவில் சிக்கனம் செய்வதை விவேகமுள்ள மேலாண்மை என்றும் அனுமதிக்காது.

பல்வேறு வகையான உற்பத்தித் தொழில் நிலையங்களிலும் பராமரிப்புச் செலவுகள் வெவ்வேறு அளவாக உள்ளன. பராமரிப்புச் செலவு நிறுமத்திற்கு நிறுமம் வேறுபடுகின்றது. திறமையான மேலாண்மை, தொழில் நடவடிக்கைகளின் அளவைப் பொறுத்து ஒரு பராமரிப்பு வரவுசெலவுத் திட்டத்தை (Maintenance Budget) வரைவது அவசியமாகும். தேவைப்பட்ட அந்தந்த நேரங்களில் அவசியமான பழுதுபார்த்தல் வேலைகள் கட்டாயம் செய்யப்படவேண்டும். அவைகளைத் தள்ளிப்போடல் அநாவசியமாக நட்டத்தையும் அதிகப்படியான செலவையும் ஏற்படுத்தும்.

நிலையான அல்லது தொகுதி மூலதனத்திற்கும் நடப்பு மூல தனத்திற்கும் உள்ள விகிதம் (Relative Proportion between Block and Working Capital) : ஒரு நிறுவனத்தில் நிலையான மூலதனத்திற்கும் நடப்பு மூலதனத்திற்கும் உள்ள விகிதம் தொழிலின் தன்மையைப் பொறுத்தும் உற்பத்திக் கால அளவைப் பொறுத்தும் மாறுபடும். உற்பத்திச் செயல்முறை நேரடியாக இல்லாமல் சுற்றுன முறையில் (Roundabout) இருக்குமானுல் நடப்பு மூலதனத்தோடு ஒப்பிடும் பொழுது நிலையான மூலதனத்தின் அளவு அதிகமாக இருக்கும். உற்பத்திக்கான பொருள்களை (Producer Goods) உற்பத்தி செய்யும் நிறுவனங்களில் நிலையான மூலதனம் நடப்பு மூல தனத்தைவிட முக்கியப்பங்கு வகிக்கும். நுகர்வோர் பொருள்களை (Consumar Goods) உற்பத்தி செய்யும் நிறுவனங்களில் நடப்பு மூலதனம் நிலையான மூலதனத்தைவிட முக்கியமானதாய் இருக்கும். எடுத்துக்காட்டாக, நெசவுத் தொழிற்சாலைகளில் பருத்தி மற்றும் பண்டங்களைச் சேகரித்து வைக்கவேண்டி யிருப்பதாலும், இவைகளையும் முற்றுப்பெற்ற சரக்குகளையும் பாதுகாத்து வைத்திருக்கவேண்டிய கால அளவு அதிகமாக இருப்பதாலும், நடப்பு மூலதனம் அடிக்கடி நிலையான மூல தனத்தைவிட அதிகமாக இருக்கிறது. இத்தகைய நிறுவனங் களில் நடப்பு மூலதனத்திற்கும் நிலையான மூலதனத்திற்கும் உள்ள விகிதம் *3:1* என்ற நிலையில் இருக்கும். எஃகு, இரும்புத் தொழிலகங்களிலும், கனரகப் பொறியாண்மை (Heavy Engineering) நிறுவனங்களிலும் நிலையான மூலதனம், நடப்பு மூலதனம் ஆகிய இரண்டுமே பெருமளவில் தேவைப்படுகின்றன. இவைகளில் நிலையான மூலதனமும் நடப்பு மூலதனமும் *3 : 2* என்ற விகிதத்தில் இருக்கும்.

5. மூலதனமிடல்
(Capitalisation)

டூயிங் (Dewing) என்னும் ஆசிரியர், 'அனைத்துப் பங்குகளின் முகமதிப்புகளின் கூட்டுமொத்தம் ஆகும்' (The sum total of the par value of all shares) என்று மூலதனமிடலுக்கு விளக்கம் கூறுகிறார். நிறுமத்தின் அங்கீகரிக்கப்பட்ட பங்கு மூலதனத்தின் மொத்த முகமதிப்பே மூலதனமிடல் ஆகும் என்று சட்டம் கூறுகின்றது. ஆனால், தொழில் மற்றும் நிதி வட்டாரங்களில் மூலதனமிடல் என்ற சொல் கீழ்க்காணும் இரண்டு கருத்துகளில் உபயோகப்படுத்தப்படுகின்றது.

(அ) ஒரு குறிப்பிட்ட நேரத்தில் திரும்பச் செலுத்தப் படாமல் இருக்கும் பங்குப்பத்திரங்கள், கடன் பத்திரங்கள் ஆகிய எல்லாவகையான பிணையப்பத்திரங் களின் முகமதிப்பு.

(ஆ) ஒரு குறிப்பிட்ட நேரத்தில் திரும்பச் செலுத்தப் படாமல் இருக்கும் எல்லாவகையான பிணையப்பத்திரங் களின் (Securities) முகமதிப்பு, மற்றும் நீண்ட காலப் பொறுப்புகளின் (Long - term Obligations) மதிப்பு ஆகியவைகளின் மொத்தம்.

மேலே காணும் விளக்கங்களின்படி, மூலதனமிடல் என்பது ஒரு நிறுமத்தின் அல்லது நிறுவனத்தின் மதிப்பினை (Value) ஒரு குறிப்பிட்ட நாளில் குறிக்கின்றது. சில ஆசிரியர்கள் இக் கருத்தினை இன்னும் பரந்த அளவில் நோக்குகிறார்கள். அவர்கள் 'மூலதனமிடல்' (Capitalisation), 'நிதித்திட்டமிடல்' (Financial Planning) ஆகிய இரண்டு கருத்துக்களையும் ஒரே பொருளில் உபயோகப்படுத்துகின்றனர். ஆகவே, அவர்களின் கூற்றுப்படி 'மூலதனமிடல்' என்ற கருத்து, திரட்டப்படவேண்டிய மொத்த மூலதனத்தொகை, மூலதனத்தைத் திரட்ட நிறுமம் விடுக்கும்

பிணையப்பத்திரங்கள் (Securities), பலவகையான பிணையப்பத்திரங்களுக்கிடையேயுள்ள விகிதம், திரட்டப்பட்ட மூலதனத்தை நிர்வாகம் செய்தல் ஆகியவைகளைக் குறிக்கும் எனலாம்.

பின்வரும் பத்திகளில், மூலதனமிடல் என்ற கருத்தினை விடுக்கப்படவேண்டிய பிணையப்பத்திரங்களின் (Securities) முக மதிப்பு என்ற குறுகிய பொருளில் விவாதத்திற்கு எடுத்துக் கொள்வோம். தேவையான மூலதனத்தை எழுப்ப விடுக்கப்படும் பிணையப்பத்திரங்களின் வகைகளைப்பற்றி, மூலதன அமைப்பு (Capital Structure) என்ற தலைப்பில் விவாதிக்கப்படும்.

இப்போது 'மூலதனமிடல்' என்ற கருத்தை எடுத்துக்கொள்வோம். 'மூலதனமிடல்' என்பதனைப் பரந்த கருத்தில், நிறுமம் விடுத்துள்ள எல்லா வகையான நீண்டகாலப் பிணையப்பத்திரங்களின் முகமதிப்புத்தொகை, நிறுவனத்தில் உள்ள மிகுதிப்பாட்டின் (Surplus) மதிப்பு ஆகியவைகளைக் குறிக்கின்றது எனக் கொள்ளலாம். இந்த விளக்கத்தின்படி மூலதனமிடல் என்பது கீழ்க்கண்டவைகளைக் குறிக்கும்.

1. பலவகையான பங்குப்பத்திரங்களின் மதிப்பு.
2. நிறுமம் விடுத்து இன்னும் திரும்பச் செலுத்தப்படாத பிணையப்பத்திரங்கள் (Bonds), கடன் பத்திரங்கள் (Debentures) போன்ற கடன்தாரர் பத்திரங்களின் (Creditorship Securities) மதிப்பு.
3. நிறுமம் பெற்றுள்ள நீண்டகாலக் கடன்களின் மதிப்பு.
4. ஈட்டப்பட்ட (Earned) அல்லது மூலதன (Capital) மிகுதிப்பாட்டின் (Surpluses) மதிப்பு.

ஈட்டப்பட்ட மிகுதிப்பாடு (Earned Surplus) : நிறுவனங்கள் இலாபத்தின் ஒரு பகுதியைப் பங்குதாரர்களுக்குப் பங்கிட்டுக் கொடுக்காமல் சில காலத்திற்குக் காப்பு நிதியில் (Reserves) சேர்த்து வைத்துக்கொண்டு வருகின்றன. இதனைத்தான் ஈட்டப்பட்ட மிகுதிப்பாடு (Earned Surplus) என்று கூறுகிறோம். இவை நிறுமத்தின் நீண்டகாலத் தேவைகளைப் பூர்த்தி செய்வதற்காக உபயோகப்படுத்தப்படுகின்றன.

மூலதன மிகுதிப்பாடு (Capital Surplus) : நிறுமத்தின் நிலையான சொத்து ஒன்றை விற்பதன்மூலம் கிடைக்கும் இலாபம் மூலதன மிகுதிப்பாடு எனப்படும். இதுவும் நிறுவனத்தின் நீண்டகாலத் தேவைகளுக்கே உபயோகப்படுத்தப்படுகின்றது.

'மூலதனமிடல்' என்பது நிறுமத்தோடு (Company) மட்டுமே தொடர்புகொண்ட ஒரு கருத்து என்பதனையும், தனிஆள் வாணிகம், கூட்டுவாணிகம் ஆகியவைகளோடு தொடர்பற்றது என்பதனையும் நினைவில் கொள்ளவேண்டும். 'மூலதனமிடல்' என்ற சொல் 'முதல்' அல்லது 'மூலதனம்' என்ற சொல்லினின்று வேறுபட்ட பொருளைக் கொண்டதாகும். மூலதனம் என்பது நிறுவனத்தின் மொத்த முதலீடு, நிறுமத்தின் மூலவளம் (Resources) அல்லது அதன் மொத்தச் சொத்து ஆகியவைகளைக் குறிக்கும். மாறாக, மூலதனமிடல் (Capitalisation) என்பது நீண்டகாலப் பிணையப் பத்திரங்களின் (Long-term Securities) முகமதிப்பு, பங்குப்பத்திரங்களின் முகமதிப்பு, நிறுவனத்தில் உள்ள காப்புநிதி (Reserves) ஆகியவற்றின் மொத்தத்தைக் குறிக்கும்.

மூலதனமிடல் கோட்பாடுகள் (Theories of Capitalisation)

மூலதனமிடல் கோட்பாடுகளில் வருவாய்க் கோட்பாடு (Earnings Theory), செலவுக் கோட்பாடு (Cost Theory) ஆகிய இரண்டும் நன்கு ஏற்றுக்கொள்ளப்பட்ட கோட்பாடுகள் ஆகும்.

வருவாய்க் கோட்பாடு (Earnings Theory) : வருவாய்க் கோட்பாடு, ஒவ்வொரு நிறுவனமும் இலாபம் ஈட்டும் நோக்கத்தோடு செயல்படுகிறது என்ற அனுமானத்தின் (Assumption) அடிப்படையில் எழுந்த ஒன்றாகும். இந்தக் கோட்பாடு ஒரு நிறுவனத்தின் உண்மையான மதிப்பு அதன் வருவாயையும் (Earnings) இலாபம் ஈட்டும் திறமையையும் பொறுத்தது என்று கூறுகிறது. இதன்படி ஒரு நிறுமத்தின் மூலதனமிடல் அல்லது அதன் மதிப்பு, மதிப்பீடு செய்யப்பட்டு மூலதனமாக்கப்பட்ட வருவாயின் மதிப்புக்குச் சமமாக இருக்கும். இந்த மதிப்பைக் கண்டறிய அதனுடைய ஆரம்பகால மூலதனத் தேவையை மதிப்பீடு செய்யும்பொழுது தொடக்கத்தில் சில ஆண்டுகளுக்கான ஒரு மதிப்பீட்டு (Estimated) இலாபநட்டக் கணக்கைத் தயாரிக்கவேண்டும். வருவாயை மதிப்பீடு செய்யும் பொழுது மேலாளர் (Manager) விற்பனைபற்றிய முன்னறி கூற்று (Forecast) ஒன்று தயாரித்து, உண்மையாயிருக்க வாய்ப்புள்ள (Probable) செலவுகளைக் கணக்கிட்டறியவேண்டும். இந்த உண்மையாய் இருக்க வாய்ப்புள்ள செலவினை, கச்சாப்பொருள்கள் வாங்கும் செலவு, வேலையாள்கள் சம்பளம், தொழில் நடவடிக்கைகளின் இயக்கச் செலவு ஆகியவைகள் பற்றிய தகவல்

களைக்கொண்டு கண்டறியவேண்டும். மதிப்பீட்டு வருவாயைக் கண்டறிந்தபின் அதனை அதே அளவுள்ள, அதே வகையான தொழிலில் ஈடுபட்டுள்ள நிறுவனங்களின் உண்மையான வருவாய்களோடு ஒப்பிட்டுப்பார்க்கவேண்டும். அதன்பின், அதே தொழிலில் ஈடுபட்டுள்ள மற்ற நிறுமங்கள் அவைகளின் மூலதனத்தின் மீது என்ன விகிதத்தில் வருவாய் ஈட்டுகின்றன என்பதைப்பற்றி அறியவேண்டும். இந்த விகிதம் நிறுமத்தின் மதிப்பீட்டு வருவாயோடு ஒப்பிடப்பட்டு அதனுடைய முதலின் அளவு அல்லது மூலதனமிடல் தீர்மானிக்கப்படுகிறது. கீழ்க்காணும் எடுத்துக்காட்டு இதனைத் தெளிவாக விளக்கும்.

நிறுவனத்தின் மதிப்பீட்டு வருவாய் ஆண்டிற்கு ரூ. 50,000 என்று வைத்துக்கொள்வோம். இதே தொழில்செய்யும், இதே சூழ்நிலையில் உள்ள மற்ற நிறுவனங்களின் வருவாய் வீதம் 10 சத விகிதம் என்று வைத்துக்கொண்டால், நிறுமம் இதே விகித அளவு வருவாய் ஈட்டுவதற்குத் தேவைப்படும் மூலதனம் $\left(\frac{100}{10} \times 50{,}000\right)$ ரூ. 5,00,000 ஆகும்.

இங்கு முக்கியமாக இரண்டு காரணிகள் மூலதனத்தின் அளவினை அல்லது மூலதனமிடலை நிர்ணயிக்கின்றன. ஒன்று, தொழில் எவ்வளவு வருவாய் ஈட்டுவதற்குத் தகுதியுடையது என்பது ஆகும். இரண்டாவது, ஒரு குறிப்பிட்ட தொழில் நிறுவனத்தில் முதலீடு செய்யப்பட்ட மூலதனத்தின் மீது என்ன விகிதத்தில் வருவாய் கிட்டுகிறது என்பது ஆகும். இந்த இரண்டு காரணிகளும் ஒரு நிறுமத்தின் மூலதனத்தை அதனுடைய வருவாயைக்கொண்டு கணக்கிடுவதில் உள்ள நலன்களை வெளிப்படுத்துகின்றன. எப்படியென்றால், நிறுவனத்தின் வருவாய் ஈட்டும் திறமைக்கும் அதன் மூலதனத்தின் அளவிற்கும் நேரடித் தொடர்பு உண்டு. எனவே, இதிலிருந்து நிறுமத்தின் உண்மையான மதிப்பினைத் (Worth) தெரிந்துகொள்ளமுடிகிறது. ஒரு நிறுவனத்தின் மதிப்பினை அது ஈட்டும் வருவாயைக்கொண்டுதான் அளவிடுகிறார்கள்.

இந்தக் கோட்பாட்டில் உள்ள முக்கியக்குறை யாதெனில், ஒரு புது நிறுமம், அதனுடைய மதிப்பீட்டு வருவாயை எதிர்பார்க்கும் வருவாயாக நம்பி அதனைச் சார்ந்திருந்து மிகவும் இன்னல்பட வாய்ப்பேற்படுவதுண்டு. ஏனென்றால், மிகவும் அனுபவம் வாய்ந்த தோற்றுவிப்பாளர்கள் (Promoters) கூடத் தங்களுடைய மதிப்பீட்டில் தவறுகள் செய்யக்கூடும். ஆகவே, செலவினை அல்லது செலவு, வருவாய் ஆகிய இரண்டையுமே

அடிப்படையாகக்கொண்டு மூலதன அளவினை நிர்ணயிப்பது விரும்பத்தக்கதாகும்.

செலவுக் கோட்பாடு (The Cost Theory) : செலவுக் கோட்பாட்டின்படி, ஒரு நிறுமத்தின் மூலதனமிடல் அல்லது மதிப்பு, நிலையான சொத்துகளான இயந்திரத்தொகுதி, புனைபொருள் உரிமை (Patent) ஆகியவைகளுக்காகும் செலவு, தொழிலைத் தொடர்ந்து நடத்தத் தேவைப்படும் நடப்பு மூலதனம், தொழிலை நிறுவுவதற்கு ஆகும் செலவு, மற்றும் தோற்றுவிக்கும் செலவுகள் (Promotion Expenses) ஆகியவைகளின் கூட்டுமொத்தம் சேர்ந்த தொகையாகும். மேலே குறிப்பிட்ட எல்லாவகையான செலவுகளின் மொத்தத்தொகையே ஒரு நிறுமத்தின் மூலதனம் ஆகும் என்பது இதிலிருந்து தெளிவாகும். இந்தக் கோட்பாடு புதிதாகத் தொடங்கப்படும் நிறுமங்களுக்கு மிகவும் உபயோகமானதாகும். எப்படியெனில், இத்தகைய மதிப்பீடு, எழுப்பப்பட வேண்டிய மூலதனத்தைப்பற்றி அமைப்பாளர்களுக்குத் தெளிவாகச் சுட்டிக்காட்டுகிறது. ஒரு நிறுவனத்திற்குத் தேவைப்படும் மூலதனத்திற்கும் (Capital), மூலதனமிடுதலுக்கும் (Capitalisation) நெருங்கிய தொடர்பு இருப்பதால் தோற்றுவிப்பாளர்கள் இரண்டையும் சேர்த்தே தீர்மானம் செய்கிறார்கள்.

நிலையற்ற மற்றும் ஒழுங்கற்ற முறையில் வருவாய் ஈட்டும் ஒரு நிறுமம் இந்தக் கோட்பாட்டின் அடிப்படையில் மூலதனமிடுவது திருப்திகரமானது அன்று. எடுத்துக்காட்டாக, உற்பத்தித் தொழிலில் ஈடுபட்டுள்ள அல்லது வணிக நிறுவனங்களில் வருவாய்கள் காலப்போக்கில் மாறிக்கொண்டே இருக்கும். ஆனால், தொழிலை நிறுவுவதற்கும் தொடங்குவதற்கும் தேவையான செலவுத்தொகை மாறுபடாமல் அப்படியே இருக்கும். சில இயந்திரங்கள் முழுமையாகப் பயன்படுத்தப்படாமல் இருக்கலாம். இத்தகைய நிலைகளில் வருவாய் குறைவாக இருக்கும். எனவே, நிறுமம் முதலீடு செய்யப்பட்ட மூலதனத்தின்மீது நியாயமான ஊதியம் கொடுக்க முடியாமல் போகலாம். ஆனால், நிறுமத்தின் தொழிலில் செய்யப்பட்ட முதலீட்டின் மதிப்புக் குறையாது. அதன் விளைவு மிகைமூலதனம் செய்ததாகிவிடும் (Over-capitalisation).

மிகைமூலதனமிடல்
(Over - capitalisation)

ஒரு நிறுமத்தின் வருவாய் அல்லது ஈட்டுகை அது விடுத்துள்ள பங்குப்பத்திரங்கள், கடன்பத்திரங்கள் ஆகியவைகளுக்கு

நியாயமான அளவு ஊதியம் கொடுப்பதற்குப் போதுமான அளவு இல்லையென்றால், அந்த நிறுமம் மிகை மீறி மூலதனமிடப்பட்டுள்ளது என்று சொல்லப்படும். அல்லது நிறுமம் திரும்பக் கொடுக்க வேண்டிய பிணையப்பத்திரங்களின் (Securities) மதிப்பு, நடப்புச் சொத்துகளின் மதிப்பைவிட அதிகமாக இருந்தாலும், நிறுமம் மிகைமூலதனமிடப்பட்டுள்ளது என்று கூறப்படும்.

வேறுவகையாகக் கூறவேண்டுமானல், தனக்குத் தேவையான அளவைவிட அதிகமான முகமதிப்பிற்கு ஒரு நிறுமம் பங்குகளை விடுத்திருந்தால் நிறுமம் மிகைமூலதனமிடப்பட்டுள்ளது எனப்படும். மிகைமூலதனமிடப்பட்டுள்ள நிறுமத்தில் விடுக்கப்பட்டுள்ள பங்குகளின் முகமதிப்பு, சொத்துகளின் உண்மையான மதிப்பைவிட அதிகமாக இருக்கும்; நிறுமம் அளித்துவரும் பங்காதாய விகிதம் பங்குப்பத்திரங்களை அவைகளின் முகமதிப்பிற்குக் கூட விற்பதற்குப் போதுமானதாக இருக்காது. சுருங்கக்கூறின், குறிப்பிட்ட விகிதத்தில் பங்காதாயத்தையும், வட்டியையும் கொடுப்பதற்குப் போதுமான அளவில்கூட ஒரு நிறுவனத்தின் வருவாய் ஈட்டும் சக்தி இல்லையென்றால் அதனை மிகைமூலதனமிடப்பட்ட நிறுவனம் என்று கூறலாம். ஆனல், இது நிறுவனத்தில் மிகுதியாக மூலதனம் இடப்பட்டுள்ளது எனப் பொருள்படாது. மாறாக, மிகைமூலதனமிடப்பட்டுள்ள நிறுவனத்தில் முதலீடு செய்யப்பட்ட நிதி பயன்விளையத்தக்கவிதத்திலோ, இலாபகரமாகவோ பயன்படுத்தப்படமாட்டாது. எனவே, நிறுவனத்தின் வருவாய் ஈட்டும் சக்தி குறைகிறது; சாதாரணப் பங்குதாரர்களுக்குக் கிடைக்கும் பங்காதாய விகிதமும் குறைகின்றது; இறுதியில் பங்குப்பத்திரங்களின் சந்தை மதிப்பும் (Market Value) வீழ்ந்துவிடுகிறது. நிறுமத்தின் நிதி தகஅளவு (Optimum) நிலையைத் தாண்டிச்சென்றுவிட்டது என்று கொள்ளலாம்.

கடந்த சில ஆண்டுகளாக ஒரு நிறுமம் போதுமான விகிதத்தில் பங்காதாயம் வழங்கவில்லை என்பதால் அது மிகைமூலதனமிடப்பட்டுள்ளது என்று கூறிவிடமுடியாது. நிறுமம் தொடர்ந்து, அப்பொழுது மற்றெல்லா நிறுவனங்களும் அடைகின்ற ஊதிய விகிதத்தை, அடையமுடியாத நிலையில்இருப்பின், மிகைமூலதனமிடப்பட்டுள்ளது என்று அறிந்துகொள்ளலாம்.

மிகைமூலதனமிடல் கீழ்க்காணும் ஏதாவது ஒரு முறையில் ஏற்படலாம்.

(அ) ஒரு நிறுவனம் இலாபகரமாகப் பயன்படுத்தக்கூடிய அளவுக்குமேல், பங்குப்பத்திரங்களையும் கடன்பத்திரங்களையும் யும் விடுத்து, நிதி எழுப்பியிருந்தால் அதனை மிகைமூலதனமிடப் பட்டுள்ள நிறுவனம் எனலாம். நிறுமத்தின் தேவைக்குமேல் மிகுதியான மூலதனம் அறிந்தோ அறியாமலோ திரட்டப்பட்டிருக்கலாம். சந்தையில் நிலவும் சாதகமான போக்கினைத் தன்னுடைய நன்மைக்குப் பயன்படுத்திக்கொள்ளும்பொருட்டு, சில வேளைகளில், பிணையப்பத்திரங்கள் அதிக அளவில் விடுக்கப் படலாம். மிக அதிகமான அளவில் பங்குப்பத்திரங்கள் விடுக்கப் பட்டால், தேவைக்கு மிஞ்சிய நிதி பயனில்லாமலும், முழுமையாகப் பயன்படுத்தப்படாமலும் இருக்கும்.

(ஆ) நிறுவனத்தைத் தோற்றுவிக்கும்பொழுது அதன் தோற்றுவிப்பாளர்கள் (Promoters) பிற்காலத்தில் நிறுவனம் ஈட்டக்கூடிய வருவாயை மிகையாக மதிப்பீடு செய்திருந்தாலும், மூலதனமிடல் விகிதத்தை அளவுகுறைத்து மதிப்பீடு செய்திருந்தாலும் மிகைமூலதனமிடப்பட்ட நிலை ஏற்படும். இந்த இரண்டு தறுவாயிலும் விளைவு ஒன்றாகவே இருக்கும். முதல் தறுவாயில் (Case) பங்குதாரர்கள் தங்களுக்கு உறுதியளிக்கப்பட்ட பங்காதாய விகிதத்தைப் பெறமுடியாமல்போவதால் பங்குகளின் விலை அவற்றை வாங்கிய விலையிலும் குறைந்துவிடும். இரண்டாவது தறுவாயில் கிடைக்கக்கூடிய ஊதியவீதம், அத்தகைய நிறுவனங்களில் முதலீடு செய்யப்பட்ட பணம் சாதாரணமாகத் தரக்கூடிய வீதத்தைவிடக் குறைவாக இருப்பதால் பங்கு மதிப்பு சரிந்து விடும்.

(இ) ஒரு நிறுமம் அதிகமான நிதியைக் கடனாகப் பெற்று, அதற்கு நிறுவனத்தின் மொத்த வருவாய் வீதத்தைக்காட்டிலும் உயர்ந்த அளவு வட்டி வீதத்தைக் கொடுக்கவேண்டியிருந்தால் மிகைமூலதனமிடப்பட்ட நிலை தோன்றும். இத்தகைய நிறுவனத்தில் இலாபத்தில் பெரும்பகுதி கடனீந்தவர்களுக்கு வட்டியாகக் கொடுக்கப்பட்டுவிடுவதால் பங்குதாரர்களுக்குப் பங்காதாயம் மிகக் குறைந்த அளவிலோ அல்லது முற்றிலும் இல்லாமலோ போகக்கூடும். பங்காதாய வீதம் குறைந்துபோனால், பங்குகளின் மதிப்பும் குறைந்துவிடும்.

(ஈ) ஒரு நிறுவனம் அதிக அளவில் தோற்றுவிப்புச் செலவுகளை (Promotion Expenses) ஏற்கவேண்டியிருந்ததன் விளைவாகவும் மிகைமூலதனமிடல் ஏற்படலாம். மிகைமூலதனமிடலுக்கு இது ஒரு முக்கியக் காரணியாகும். சிலவேளைகளில் வியாபார

நன்மதிப்பு (Goodwill), புனைபொருள் உரிமை (Patents), மற்றும் நிலையான சொத்துகள் ஆகியவைகளைத் தோற்றுவிப் பாளர்களிடமிருந்தோ அல்லது மற்றவர்களிடமிருந்தோ அதிக விலைகொடுத்து வாங்கப்படுகின்றன. இவ்வாறு சொத்துகள் வாங்கும் வகையில் செலுத்தப்பட்ட தொகை வழக்கமாக, அந்தச் சொத்துகளின் வருவாய் ஈட்டும் சக்திக்குத் தொடர்பில்லாத ஒன்றாக இருக்கும்.

(உ) இயந்திரம், கருவிகள், கட்டடம் போன்ற நிலையான சொத்துகளை விலையேற்ற உச்சிக் காலங்களில் (Boom Period) வாங்குவதும் மிகைமூலதனமிடலுக்கு ஒரு காரணமாகும். அதிக விலைகள் நிலவும் காலங்களில் நிறுவனத்தின் சொத்துகளின் மதிப் பும் உயர்ந்த அளவில் இருக்கும். ஆனால், வியாபார மந்தநிலை (Depression) ஆரம்பமானவுடன் இந்தச் சொத்துகளின் புத்தக மதிப்பு தொடக்கத்தில் வாங்கிய விலையிலேயே இருந்தாலும்கூட, அவற்றின் சந்தைவிலை சரியத் தொடங்கும். இதன் விளைவு, மூலதனத்தின் ஒரு பகுதியை நிறுமம் இழக்கக்கூடும். நிறுமத்தின் மூலதனம் அதிக அளவில் இருந்தபோதிலும், அதனுடைய ஈட்டும் திறமை குறைந்துவிடுகிறது. ஈட்டும்திறன் குறைவதால் பங் காதாய வீதமும் குறையத் தொடங்குகிறது; அதன் விளைவாகப் பங்குகளின் மதிப்பும் வீழ்ந்துவிடுகிறது.

(ஊ) ஒரு நிறுவனம், தேய்மானம், பழைய இயந்திரங் களைப் புதியவைகளைக்கொண்டு மாற்றுதல் ஆகியவைகளுக்குப் போதுமான ஒதுக்கீடுகளை (Provision) வைக்கத் தவறினாலும் மிகைமூலதனமிடலுக்கு வாய்ப்பு ஏற்படும். நிறுமம், பங்குதாரர் களுக்கு உயர்ந்த விகிதத்தில் பங்காதாயம் கொடுக்க முடிவு செய்ததன் விளைவாக இத்தகைய சொத்துகளுக்குப் போதுமான ஒதுக்கீடுகளை ஏற்படுத்தத் தவறிவிடலாம். சிறிதுகாலம் கழித்துச் சொத்துகளின் புத்தகமதிப்பு இன்னும் உயர்ந்த அளவிலேயே இருந்தபோதிலும் அவைகளின் உண்மையான மதிப்புக் குறைந்து போய் இருப்பதை நிறுமம் அறியக்கூடும். இதன் விளைவாக, நிறுமத்தின் திறமை வெகுவாகப் பாதிக்கப்படும். அதன் ஈட்டும் திறமை குறைவதால் பங்குகளின் மதிப்பும் குறையும்; நிறுமம் மிகைமூலதனமிடல் என்ற நோயினால் பாதிக்கப்படும்.

(எ) உற்பத்தி போதுமான அளவு இல்லாதபோது தேவை யற்ற நிர்வாகச் செலவுகளை (Establishment Expenses) ஏற்ற லும், விலையுயர்ந்த இயந்திரங்களையும் பொறி அமைப்புகளையும் (Devices) வாங்குவதும் மிகைமூலதனமிடலுக்குக் காரணமாக

அமையும். இவைகள் தொழில் நடைமுறைச் செலவுகளை அதிகரிப் பதால் பங்குதாரர்களுக்குக் கிடைக்கும் பங்காதாயம் போது மானதாக இருக்காது.

(ஏ) நிறுமம் தன்னுடைய இலாபத்தில் ஒரு பகுதியை மீண்டும் தொழிலில் முதலீடு (Ploughing back) செய்யாமல் தாராளமான பங்காதாயக் கொள்கையைக் கடைப்பிடித்தாலும் மிகைமூலதனமிடப்பட்ட நிலை தோன்றலாம். இத்தகைய நிறு வனங்களில் சில ஆண்டுகள் கழித்துப் பங்குகளின் புத்தகமதிப்பு (Book Value) அவைகளின் உண்மையான மதிப்பைவிட அதிக மாக இருக்கும். இந் நிலையைத்தான் மிகைமூலதனமிடல் என்று கூறுகிறோம்.

(ஐ) உயர்ந்த அளவு வரி விகிதங்களும் மிகைமூலதன மிடலுக்குக் காரணமாக அமையலாம். அதிக அளவு வரி வீதங்கள், தேய்மானம் போன்ற ஒதுக்கீடுகளுக்கும், பங்குதாரர்களுக்குப் பங்காதாயங்கள் அளிப்பதற்கும் மிகக்குறைந்த அளவு இலாபத் தையே நிறுவனத்தில் விட்டுவைக்கின்றன. இது நிறுமத்தின் ஈட்டும் சக்தியைக் குறைத்துப் பங்குகளின் உண்மை மதிப்பையும் விழச்செய்து மிகைமூலதனமிடலுக்குக் காரணமாகின்றது.

நீர்த்த மூலதனம்
(Watered Capital)

சில வேளைகளில் நிறுவனத்தின் மூலதனத்தில் ஒரு பகுதிக் குச் சமமான சொத்துகள் இருப்பதில்லை. அத்தகைய மூலதனத் தையே நீர்த்த முதல் அல்லது நீர்த்த மூலதனம் என்று அழைக் கிறோம். நீர்த்த முதல் நிறுவனம் இலாபகரமாகச் செயல்படுவதற்கு நேரடியாக உதவி செய்வதில்லை. அது பாலில் கலந்த நீரைப் போன்றது. ஒரு நிறுமம், ஏற்கெனவே இயங்கிக்கொண்டிருக்கும் ஒரு தொழிலைத் தன் பங்குப்பத்திரங்களைக் கொடுத்து, அதனு டைய வியாபார நன்மதிப்பை (Goodwill), விவேகமுள்ள எவ ரும் ஏற்றுக்கொள்ளமுடியாத வகையில் மிக அதிகவிலை கொடுத்து வாங்கினால், நிறுமத்தின் பெரும்பகுதி கண்டறியமுடியாத (Intan- gible) இந்தச் சொத்தில் முடக்கப்பட்டுவிடுவதன் காரணமாக நிறுமத்தின் மூலதனம் நீர்த்த தன்மையினதாக ஆகிவிடுகிறது. நீர்த்த முதலைக்கொண்டுள்ள ஒரு நிறுவனத்தில் மூலதனத்திற்குச் சமமான அளவில் கண்டறியக்கூடிய (Tangible) சொத்துகள் இருக்காது. எடுத்துக்காட்டாக, ஒரு நிறுமம், மிகக் கவனமாக

மதிப்பிட்டால் ரூ. 1,25,000 உண்மை மதிப்புள்ள வியாபார நன்மதிப்பினை, ரூ. 3,00,000 கொடுத்து விலைக்கு வாங்கினால், நிறுமத்தின் மூலதனம் ரூ. 1,75,000 அளவுக்கு நீராக உள்ளது என்று கூறலாம்.

'நீர்த்த மூலதனம்' (Watered Capital), 'மிகைமூலதனமிடல்' (Over - capitalisation) ஆகிய இரண்டு கருத்துகளும் ஒரே பொருள் உடையவைகள் அல்ல. அவைகள் இரண்டிற்கும் உள்ள வேறுபாடுகள் வருமாறு:

1. பொதுவாக, ஒரு நிறுவனத்தைத் தோற்றுவிக்கும் பொழுதே நீர் மூலதனத்தில் கலந்துவிடுகிறது. ஆனால், மிகை மூலதனமிடல் என்ற நிலை நிறுவனம் தொழில் தொடங்கிச் சில ஆண்டுகள் கழிந்தபின்னரே தெரியவரும்.

2. மூலதனத்தில் உள்ள 'நீர்' மிகைமூலதனமிடலுக்கு ஒரு காரணமாகவும் இருக்கலாம்; இல்லாமலும் இருக்கலாம்.

ஒரு நிறுமம் நீர் கலந்த மூலதனத்தோடு தொழிலைத் தொடங்கலாம். ஆனால், அது மிகவும் திறமையாகத் தொழிலைச் செய்தால் அதிக வருவாய் ஈட்டிப் பங்குப்பத்திரங்களை முகமதிப்பு விலைக்கும் அதிகமாக விற்கும்படி செய்யலாம். ஒரு நிறுமத்தின் மூலதனம் நீர் கலந்த ஒன்றாக இருந்தபோதிலும்கூட, அது மிகை மூலதனமிடப்பட்டதாக இருக்கவேண்டுமென்பது கட்டாயமன்று. மாறாக, ஒரு நிறுமம் தன்னுடைய பங்குப்பத்திரங்களுக்கு, வியாபார நன்மதிப்போடு மற்றச் சொத்துகளையும் வாங்கும்பொழுது சரியான விலையைப்பெற்ற போதிலும்கூட மிகைமூலதனமிடப் பட்ட நிலை ஏற்படலாம். எவ்வாறெனில், நிறுமம் போதுமான அளவு ஈட்டும் சக்தியை வளர்க்கமுடியாமல் இருக்குமானால் அதன் வருவாய் குறைவாக இருக்கும்; அதன் காரணமாகப் பங்குப் பத்திரங்கள் முகமதிப்பு விலையைக்காட்டிலும் குறைந்த விலைக்கு விற்கின்றன.

மிகைமூலதனமிடலின் கேடுகள்
(Evils of Over - capitalisation)

மிகைமூலதனமிடல் நிறுமத்தின்மீதும், பங்குதாரர்கள்மீதும், சமூகத்தின்மீதும் பல கேடுகளை விளைவிக்கின்றன. அவைகளைக் கீழே காண்போம்.

நிறுமத்தின் மீது ஏற்படுத்தும் விளைவுகள் (Effects on the Company)

1. மிகைமூலதனமிடப்பட்ட நிறுமத்தில் அதன் வருவாய் ஈட்டும் தகுதி குறைந்துபோவதால், பங்குப்பத்திரங்களின் சந்தை விலை வீழ்ந்துவிடுகிறது. அதன் காரணமாக நிறுமத்தின்மீது முதலீடு செய்வோர் கொண்டுள்ள நம்பிக்கை தளர ஆரம்பிக்கிறது.

2. முகமதிப்பைவிடக் குறைவான விலைக்கு விற்கும் பங்குப் பத்திரங்களை விடுத்துள்ள நிறுமத்தின் நாணயம் பாதிக்கப்படுவதால் தொழிலை விரிவுபடுத்தவும், மேம்படுத்தவும் தேவையான அதிக முதலைத் தேவையான நேரத்தில் எழுப்புவது கடினமாக இருக்கும்.

3. நிறுமத்தின் இலாபத்தை அதிகப்படுத்திக்காட்டுவதற்கும் அல்லது இலாபம் இல்லாத நிலையை மறைத்துக்காட்டுவதற்கும் விரும்பத்தகாத (Questionable) வழிமுறைகள் கையாளப்படலாம். கணக்குகள் சூழ்ச்சித் திறத்துடன் (Manipulated) தயாரிக்கப்பட்டு ஈட்டப்படாத (Unearned) பங்காதாயம் நிறுமத்தின் 'செழிப்புநிலையை'க் காட்டுவதற்காகப் புறச்சோடனைகள் (Window Dressing) மூலம் கொடுக்கப்படுகிறது.

4. வருவாய் குறைந்துபோனதைச் சரிக்கட்டும்பொருட்டுத் தேய்மானம், கருவிகளை மாற்றல் (Replacement), புதுப்பித்தல் (Renewals) ஆகியவைகளுக்குப் போதுமான அளவு ஒதுக்கீடுகள் (Provisions) வைக்கப்படமாட்டாது. இது நிறுமத்தின் திறமையை மேற்கொண்டும் பாதிக்கும்; இலாபம் இன்னும் குறையும்.

5. தீவிரமான நடவடிக்கைகள் எடுக்கப்பட்டு நிறுவனம் திருத்தி அமைக்கப்பட்டாலன்றி (Reorganisation) மிகைமூலதனமிடப்பட்ட நிறுவனங்கள் கலைக்கப்படும். ஆனால், இத்தகைய சூழ்நிலையில் திருத்தி அமைக்கப்பட்டால், நிறுவனத்தின் தொழில் நன்மதிப்பு பெருமளவில் பாதிக்கப்படும்.

பங்குதாரர்கள்மீது விளைவு (Effects on Shareholders)

1. மிகைமூலதனமிடப்பட்டதன் காரணமாகப் பங்குதாரர்களின் முதலீடு தேய்மானம் அடைகிறது. பங்குதாரர்கள் நட்டமடைகின்றனர். பங்குகள் வாங்கும்பொழுது அதிகவிலை கொடுத்து வாங்கப்பட்டபோதிலும், மிகைமூலதனமிடப்பட்ட நிறுமத்தின் பங்கு சந்தையில் முகமதிப்பு விலைக்கும் குறை

வாகவே விற்கிறது. இப்போது விலை வீழ்ந்து இருப்பதால், பங்குகளை விற்பதன்மூலம் பங்குதாரர்கள் பெருத்த நட்டம் அடைகின்றனர்.

2. பங்குகளுக்கு மிகவும் குறைவான பங்காதாயம் கிடைப்பதால், பங்குதாரர்கள் வருவாயை இழப்பதன்மூலமும் பாதிக்கப்படுகிறார்கள். பங்காதாயமும் ஒழுங்கற்ற முறையிலும் உறுதியற்ற முறையிலும்தான் கிடைக்கிறது. இத்தகைய பங்குகளுக்குப் பங்காதாயம் கிடைப்பது மிகவும் கடினம்.

3. மிகைமூலதனமிடப்பட்ட நிறுமங்களின் பங்குகளை அடமானமாகக் காட்டிக் கடன்பெறப் பங்குதாரர்கள் விரும்புகின்றபொழுது, துணைப்பிணையாகக் (Collateral Security) கொடுப்பதற்கு அவை அவ்வளவு மதிப்பில்லாமல் இருக்கின்றன.

4. மிகைமூலதனமிடப்பட்ட நிறுமத்தின் பங்குகளின் விலை, பொதுவாக, நிலையாக இருப்பதில்லை. ஆகையால், அவை ஊக வாணிகத்திற்கு (Speculation) அல்லது சூதாட்டத்திற்கு (Gambling) இடமளிக்கின்றன. இவைகளின் காரணமாக உண்மையான முதலீடுசெய்வோர் மிகவும் பாதிக்கப்படுகின்றனர்.

5. மிகைமூலதனமிடப்பட்ட நிறுமம் நிலைத்திருக்கவேண்டுமானால், அது கட்டாயம் மறுசீரமைப்பு (Reconstruction) செய்யப்படவேண்டும். அவ்வாறு மறுசீரமைப்புச் செய்யப்படும் பொழுது அதன் சுமை (Burden) பங்குதாரர்கள்மீதுதான் அதிகமாக விழும். ஏற்கெனவே, தங்களுடைய முதலீட்டுப் பணத்தின்மீது பங்குதாரர்கள் வருவாய் ஏதும் பெறாமல் இருக்க நேரிடலாம். இப்போது, மறுசீரமைப்புச் செய்யும்பொருட்டு இழந்த மூலதனத்தை எடுத்துவிட (Write off) பொதுவாகப் பங்கு மூலதனம் குறைக்கப்படும். இவ்வாறு செய்வது பங்கின் முகமதிப்பை விழச்செய்கிறது; அதனால், பங்குதாரர்களுக்கு நட்டம் ஏற்படுகிறது.

சமூகத்தின்மீது விளைவு (Effects on Society)

1. மிகைமூலதனமிடல் நிறுமத்தின் திறமையைக் குறைப்பதற்குக் காரணமாக இருக்கிறது. திறமை குறைவதால் உற்பத்திப் பொருள்களின் தரம் குறைகிறது; ஆனால், அவைகளின் விலை ஏறுகிறது. இதனால் பாதிக்கப்படுவோர் நுகர்வோரே ஆவர். ஏனெனில், அவர் தரம் குறைவான பொருளுக்கு அதிகவிலை கொடுக்கவேண்டியிருக்கிறது.

2. இத்தகைய நிறுவனங்களில் வேலைசெய்யும் தொழிலாளர்களும் பாதிக்கப்படுகின்றனர். நிறுமம், கூலியையும் தொழிலாளர் நல வசதிகளையும் (Welfare Facilities) குறைத்துச் சிக்கனத்தை ஏற்படுத்தவோ அல்லது இலாபத்தை அதிகப்படுத்தவோ முயற்சி செய்யலாம்.

3. மிகைமூலதனமிடப்பட்ட நிறுவனம் மற்ற நிறுவனங்களில் இருந்துவரும் போட்டியை எதிர்த்து நிற்கமுடியாமல் போய் அதன் காரணமாக முடிவில் தொழிலையே மூடிவிடக்கூடும். இத்தகைய நிறுவனங்களின் வீழ்ச்சி, அச்சத்தை (Panic) ஏற்படுத்திக் கடனீந்தோரின் நலன்களைப் பாதிக்கும். தொழிலாளர்களும் தங்கள் வேலைகளை இழக்கக்கூடும்.

4. மிகைமூலதனமிடல் சமூகத்தின் மூலவளத்தைத் (Resources) தவறாக உபயோகப்படுத்த வழிசெய்கிறது. மிகைமூலதனமிடப்பட்ட நிறுவனத்தில் உபயோகமற்றமுறையில் (Idle) இருக்கும் மூலதனம் தேவையாகவுள்ள வேறு நிறுவனங்களில் நல்லமுறையிலும், இலாபம் ஈட்டக்கூடியமுறையிலும் முதலீடு செய்யப்பட்டிருக்கலாம்.

5. மிகைமூலதனமிடப்பட்ட உற்பத்தி நிலையங்களில் நெறியற்ற நடவடிக்கைகளின் காரணமாக நல்ல சூழ்நிலை நிலவுவதில்லை. இத்தகைய நிறுவனங்களின் பங்குகளில் ஊக வாணிகம் (Speculation), சூதாட்டம் ஆகியவைகள் ஊக்குவிக்கப்படுகின்றன.

6. நிறுவனங்களில் மிகைமூலதனமிடப்படுவதன் காரணமாகத் தொழில்துறை முழுவதுமே ஒட்டுமொத்தமாகப் பின்னடைவினால் (Set-back) பாதிக்கப்படலாம். நேர்மையான நிறுவனங்கள் கூடப் போதுமான அளவு மூலதனம் பெறமுடியாமல் போகலாம். தொழில்துறைகளில் முதலீடு செய்வதில் பொதுமக்களுக்குள்ள நம்பிக்கை குறைகிறது.

மிகைமூலதனமிடப்பட்ட நிலையைச் சரிப்படுத்த நடவடிக்கைகள்

(Remedial Measures to correct Over-capitalisation)

பொதுவாக மிகைமூலதனமிடல் என்ற நோய், அது வேர்விடுவதற்கு ஆரம்பித்த பின்னரே கண்டுபிடிக்கப்படுகின்றது. ஆகவே, அதனைக் குணப்படுத்துவது அவ்வளவு எளிதன்று. இந்நோய்க்கு உடனடியான அல்லது முழுமையான மறுசீரமைப்பு

(Reconstruction) என்ற அறுவைசிகிச்சைதான் சரியான மருத்துவம் ஆகும். மிகைமூலதனமிடப்பட்ட நிலையைச் சரிசெய்யக் கீழ்க்காணும் நடவடிக்கைகளில் ஒன்று அல்லது இரண்டினை உபயோகப்படுத்திப்பார்க்கலாம்.

1. நீண்டகாலக் கடன்களைக் குறைத்தல் (Reduction of Long - term Debts) : நிறுமத்தின் புத்தக மதிப்பையும் (Book Value) உண்மையான மதிப்பையும் (Real Value) ஒன்றாக ஆக்குவதற்குக் கடன்பத்திரங்களையும் (Debentures), பிணையப்பத்திரங்களையும் (Bonds) திரும்பப்பெறலாம் (Redeemed). மேற்கொண்டு பங்குகளைவிடுத்து அதன்மூலம் வரும் ரொக்கத்தைக்கொண்டு கடன்பத்திரங்களைத் திரும்பப்பெறலாம். ஆனால், அவ்வாறு செய்வது நன்மையைவிட அதிகமான தீமையைத்தான் உண்டாக்கும். இவ்வாறு செய்வது மொத்த மூலதனத்தைக் குறைக்காது. ஏனென்றால், கடன்பத்திரங்களைத் திரும்பப்பெற்றதன் மூலம் இழக்கப்பட்ட மூலதனம் புதிய பங்குகள் விடுப்பதன்மூலம் பெறப்பட்ட பணத்தால் ஈடுகட்டப்படுகிறது. முழுமையான சீரமைப்பும், சேர்த்துவைக்கப்பட்ட வருவாயை (Accumulated Earnings) உபயோகப்படுத்துவதும்தான் மிகைமூலதனத்தைக் குறைப்பதற்குச் சரியான வழியாகும்.

2. கடன்பத்திரங்களின்மீதான வட்டியைக் குறைத்தல் (Reduction of Interest on Debentures) : மிகைமூலதனமிடப்பட்டதால் ஏற்பட்ட நோயினைக் குணப்படுத்தத் தற்போதுள்ள கடன்பத்திரதாரர்களைக் குறைந்த வட்டிவீதத்திலான புதிய கடன்பத்திரங்களைப் பெற்றுக்கொள்வதற்கு இணங்கும்படி செய்யலாம். ஆனால், அவர்களைக் குறைந்த வட்டிவீதத்திலான கடன்பத்திரங்களைப் பெற்றுக்கொள்ளும்படி தூண்டுவதற்கு முனைமம் (Premium) அளிக்கவேண்டியது வரலாம். அவ்வாறு முனைமம் அளிக்கப்பட்டால் இந் நடவடிக்கை மிகைமூலதனத்தைக் குறைப்பதற்கு உதவிசெய்யாது.

3. முன்னுரிமைப் பங்குகளைத் திரும்பப்பெறல் (Redemption of Preference Shares): அதிகப் பங்காதாய விகிதம்கொண்ட முன்னுரிமைப் பங்குகளைக் குறிப்பாக, குவிவு முன்னுரிமைப் பங்குகளைத் திரும்பப்பெறுவதன்மூலம் மிகைமூலதனமிடப்பட்டதைச் சரிசெய்யமுடியும்.

4. பங்குகளின் முகமதிப்பைக் குறைத்தல் (Reduction of Par Value of Shares) : பங்குகளின் முகமதிப்பைக் குறைப்

யதற்குச் சாதாரணப் பங்குதாரர்களை இணங்கச்செய்ய முடியு மானால், அளவுமீறி மூலதனம் செய்தலைச் சரிப்படுத்துவதற்கு உண்மையிலேயே அது ஒரு சிறந்த முறையாகும்.

5. சாதாரணப் பங்குகளின் எண்ணிக்கையைக் குறைத்தல் (Reduction in Number of Equity Shares): சாதாரணப் பங்குதாரர்களை நிறுமத்தின் பல பழைய பங்குகளுக்கு மாற்றாக ஒரு புதிய பங்கினைப் பெற்றுக்கொள்ளும்படி செய்வதன்மூலம் மிகைமூலதனமிடப்பட்டதைச் சரிசெய்யலாம். இவ்வாறு செய்வது நிறுவனத்தின்மீது அவர்களுக்குள்ள நலனை (Interest) எந்த வகையிலும் பாதிக்காது என்பதை ஏற்றுக்கொள்ளும்படி செய்ய முடியுமானால், இந்த முறையை எல்லோரும் ஏற்றுக்கொள்வர்; சிறந்த முறையும்கூட.

குறைமூலதனமிடல் (Under - capitalisation)

குறைமூலதனமிடல் என்பது மிகைமூலதனமிடலுக்கு நேர் மாறானது ஆகும். நிறுவனத்தின் மொத்தத் தேவைகளுக்குப் போதுமான அளவு மூலதனம் இல்லை என்பது அதன் பொருளாகும். ஒரு நிறுமம், அதே சூழ்நிலையில் இயங்கிக்கொண்டிருக்கும் மற்ற நிறுவனங்களோடு ஒப்பிடும்பொழுது, தனிச்சிறப்பாக, மிக அதிகமான இலாபவீதத்தைத் தன்னுடைய மூலதனத்தின் மேல் பெற்றுக்கொண்டிருந்தால் நிறுவனம் குறைமூலதனமிடப்பட்டுள்ளது என்று கூறலாம். இந் நிலையில் நிறுமத்தின் உண்மையான மதிப்பு அதன் புத்தக மதிப்பைவிட அதிகமாக இருக்கும். ஒரு நிறுமத்திற்கு அதனுடைய நீண்டகாலத் தேவைகளைப் பூர்த்தி செய்வதற்குப்போதுமான நிதி இல்லையெனில், அது திறமையாகச் செயல்படமுடியாது. நீண்டகாலத் தேவைகளைப் பூர்த்திசெய்ய அது குறுகியகால நிதியைப் பயன்படுத்தவேண்டிய சூழ்நிலை ஏற்படலாம். இவ்வாறு செய்வதால் குறுகியகாலக் கடன்களுக்கு நிறுமம் உயர்ந்த வட்டிவீதம் வழங்குகிறது என்று பொருள். இந்தக் குறுகியகாலக் கடன்கள் நிறுமத்திற்கு மிக அவசியமாகத் தேவைப்படும் நேரத்தில் திரும்பக் கொடுக்கப்படவேண்டிவரலாம். அதிக அளவு கடன்வாங்குதல் நிறுவனத்தின் தொழில் வளர்ச்சிக்கு ஒரு தடையாகச் செயல்படுகிறது.

குறைமூலதனமிடலுக்குக் காரணங்கள் (Causes of Under - capitalisation)

கீழ்க் குறிப்பிட்டுள்ள ஏதாவது ஒரு காரணத்தால் குறைமூலதனமிடப்பட்ட நிலை தோன்றலாம்.

1. பிற்கால வருவாயை அளவுகுன்றி மதிப்பீடு செய்தல் (Under - estimation of Future Earnings) : நிறுமத் தோற்றுவிப்பாளர்கள் நிதித்திட்டத்தைத் (Financial Plan) தயாரிக்கும்பொழுது பிற்கால ஈட்டுதல் தகுதியை அளவுகுன்றி மதிப்பீடு செய்து அந்த மதிப்பீட்டின் அடிப்படையில் வேண்டிய மூலதனத்தின் அளவினை முடிவு செய்திருக்கலாம். மதிப்பீடு செய்யப்பட்ட தொகையைவிட உண்மையான ஈட்டுதல் அதிகமாக இருப்பின், நிறுமம் குறைமூலதனமிடப்பட்டதாக ஆகிவிடும்.

2. வருவாய் அல்லது ஈட்டுதல் எதிர்பாராத அளவு பெருகுதல் (Unforeseeable Increase in Earnings): வியாபார மந்த காலங்களில் (Depression Period) தோற்றுவிக்கப்பட்ட ஒரு நிறுமம் வியாபாரச் செழிப்புக்காலங்களில் (Boom Period) அளவுகுன்றி மூலதனம் செய்யப்பட்டதாக ஆகிவிடும். வியாபாரச் செழிப்புக் காலங்களில் நிறுவனத்தின் ஈட்டுதல், முதலீடு செய்யப்பட்ட மூலதனம் பெருகுவதைக்காட்டிலும் அதிகமான விகிதத்தில் பெருகுவதால் குறைமூலதனமிடப்பட்ட நிலை ஏற்படலாம்.

3. பழமையான பங்காதாயக் கொள்கை (Conservative Dividend Policy) : ஒரு நிறுமம், பழமையான மற்றும் பாராட்டும் படியான பங்காதாயக் கொள்கையைக் கடைப்பிடிப்பதன்மூலம், தேய்மானம், புதுப்பித்தல் (Renewals), பதிலீடுசெய்தல் (Replacements) ஆகியவைகளுக்குப் போதுமான அளவு ஒதுக்கீடுகளை ஏற்படுத்தி, இலாபத்தின் பெரும்பகுதியை மறுபடியும் தொழிலிலேயே முதலீடு (Ploughing Back) செய்யலாம். இத்தகைய கொள்கை அதிக அளவில் இலாபம் சம்பாதிக்க உதவும். நிறுமத்தின் பங்குகளின் உண்மையான மதிப்பு, அவைகளின் புத்தக மதிப்போடு ஒப்பிடும்போது அதிகமாக இருக்கும்.

4. உயர்தரமான செயல்திறமையை நிலைநிறுத்துதல் (Maintenance of High Efficiency): ஒரு நிறுமம் அதனுடைய கடந்தகாலச் சேமிப்புகளில் இருந்து முதலீடுசெய்து புதிய உற்பத்தித் திட்டங்களையும், செய்முறைகளையும் (Process) புகுத்தித் தன் செயல்திறமையை மேம்பாடுசெய்து அதனை நிலைநிறுத்தவும் செய்யலாம். திறமையான உற்பத்திமுறைகளின் காரணமாக நிறுவனத்தின் இலாபம் உயரும்; நிறுவனத்தின் உண்மையான மதிப்பு அதன் புத்தக மதிப்பைவிட அதிகமாக இருக்கும்.

5. ஈட்டுதலைக் குறைத்துக்கூறுதல் (Understating Earnings): பங்குகளின் விலையைக் குறைவாக வைத்திருக்கும்பொருட்டுச் சில

நிறுமங்கள் தங்கள் வருவாய்களைக் குறைத்துக்காட்டி இரகசியக் காப்பு நிதிகளை (Secret Reserves) வளர்க்கின்றன. இவ்வாறு செய்வது நிறுமத்தின் உள்ளே இருப்பவர்களுக்குப் பங்குகளைக் குறைந்த விலையில் பெற்று, அவைகளை வெளியாள்களுக்கு அதிக விலைக்கு விற்றுப் பெருமளவில் இலாபம் பெறுவதற்கு வழி வகுக்கும்.

குறைமூலதனமிடலின் கேடுகள்
(Evils of Under-capitalisation)

(1) குறைமூலதனமிடப்பட்ட ஒரு நிறுவனம், தொழிலை விட்டுப்போகக்கூடிய ஆபத்தை, எந் நேரமும் எதிர்நோக்கிக் கொண்டிருக்கின்றது எனலாம். குறைமூலதனமிடப்பட்ட நிறுவனங்கள் தங்களின் சாதாரணப்பங்குகளின்மீதான பங்காதாய வீதத்தைப் பெருமளவில் காண்பிக்கலாம். ஆனால், உயர்அளவு பங்காதாயவீதம் பங்குகளின் விலையை உயர்த்தி, சந்தையில் அவைகளைச் சாதாரணமாக விற்பதற்கு ஒரு தடையாக உள்ளது.

(2) பங்குகள், எளிதாக விற்பனையாகக்கூடிய சந்தையைப் பெறத்தவறிவிட்டால், அவைகளின் சந்தைவிலை, நிறுமத்தின் ஈட்டுதலுக்கு (Earnings) நியாயமானது என்று ஒப்புக்கொள்ளக் கூடிய விலையைக்காட்டிலும் குறைவாக இருக்கும்.

(3) பங்குகளின்மீது கிடைக்கும் உயர்ந்த அளவு பங்காதாய வீதம், பலம்வாய்ந்த போட்டியாளர்களைச் சந்தையில் நுழைவதற்கு ஊக்கமளிப்பதாக இருக்கும். ஆகையால், போட்டியினால் ஏற்படக்கூடிய எல்லாவிதமான விளைவுகளும் ஏற்படும். தொழிலாளர்கள் அதிக அளவு ஊதியம் கேட்பார்கள். அவ்வாறு கேட்கும் ஊதியத்தைக் கொடுக்கத்தவறினால், அவர்களிடையே அதிருப்தி ஏற்பட, அதன் காரணமாக அவர்களுடைய செயல் திறமை குறையும். இவைகளின் முடிவாக உற்பத்தி குறையும்; உற்பத்திச் செலவு கூடும்.

(4) நிறுவனம் அதிக இலாபம் ஈட்டுவதால், நுகர்வோர் தாங்கள் வாங்கும் பொருள்களுக்கு அதிக விலை கொடுப்பதாக ஓர் எண்ணத்தைக் கொள்ளக்கூடும்.

(5) மிகுதி இலாப வரி (Excess Profits Tax) விதிக்கப் படுமேயானால் குறைமூலதனமிடப்பட்ட நிறுவனம் நட்டம் அடையும்.

குறைமூலதனமிடப்பட்டதைச் சரிப்படுத்தும் நடவடிக்கைகள் (Remedial Measures) : குறைமூலதனமிடப்பட்ட நிலை, மிகைமூலதனமிடப்பட்ட நிலையைவிட, மிக எளிதில் சரிப்படுத்தக் கூடிய ஒன்று ஆகும். கீழ்க்காணும் ஏதாவது ஒரு நடவடிக்கையை மேற்கொள்வதன்மூலம் குறைமூலதனமிடப்பட்டதைச் சரிப்படுத்தலாம்.

1. பங்குகளைக் குறைந்த முகமதிப்புக்கொண்டவைகளாகப் பிரித்தல் (Sub-division of Shares): இந்த நடவடிக்கையை மேற்கொண்டு, நிறுமம், குறைந்த முகமதிப்பினைக்கொண்ட பல பங்குப்பத்திரங்களை, தற்போதுள்ள ஒவ்வொரு பங்குக்கும் மாற்றாகக் கொடுக்கலாம். இவ்வாறு செய்வதால் மொத்த மூலதனமும் வருவாய்வீதமும் மாறாமல் இருக்கின்றன. ஆனால், ஒவ்வொரு பங்குக்கும் பங்காதாயமாகக் கொடுக்கப்படும் தொகை மிகச் சிறு அளவினதாக இருக்கும்.

2. பங்குகளின் முகமதிப்பைக் கூட்டுதல் (Increase in Par Value of Shares): இந்த முறையில் நிறுமத்தின் சொத்துகளெல்லாம் மறுமதிப்பீடு செய்யப்பட்டு, அவைகளின் மதிப்பு உயர்த்தப்படுகிறது. பங்குதாரர்கள் பழைய பங்குகளுக்குப் பதிலாக, உயர்ந்த அளவு முகமதிப்புள்ள புதிய பங்குகள் வழங்கப் படுவார்கள். இவ்வாறு செய்வதால் பங்குமதிப்பில் ஒவ்வொரு ரூபாய்க்கும் கிடைக்கக்கூடிய இலாபம் குறையும். ஆனால், ஒவ்வொரு பங்குக்கும் கிடைக்கக்கூடிய பங்காதாயத்தொகை குறையாது.

3. இலாபத்தினை மூலதனமாக்கல் (Capitalisation of Profits) : இது மிகவும் பொதுவாகப் பயன்படுத்தக்கூடிய, நல்ல பயனை விளைவிக்கத்தக்க நடவடிக்கையாகும். இம் முறையில் காப்பு நிதியாக (Reserve) வைக்கப்பட்டுள்ள இலாபம், விருப்பூதியப் (Bonus) பங்குகள் விடுப்பதன்மூலம் மூலதனமாக மாற்றப்படுகிறது. இது எளிதாக மூலதன அளவினையும், பங்குகளின் எண்ணிக்கையையும் கூட்டும். ஆனால், ஒவ்வொரு பங்கின்மீது கிடைக்கும் பங்காதாயவீதமும், நிறுமத்தின் ஈட்டுதல்வீதமும் குறைக்கப்படும்.

மிகைமூலதனமிடல் - குறைமூலதனமிடல் - ஒப்பீடு
(Over and Under Capitalisation Compared)

மிகைமூலதனமிடல், குறைமூலதனமிடல் ஆகிய இரண்டில் எது சிறந்தது என்ற வினா அடிக்கடி எழுப்பப்படுகின்றது. இரண்

டுமே சிறந்தது அல்ல என்பதுதான் எளிதில் அளிக்கக்கூடிய பதிலாகும். இரண்டிலும் விளையக்கூடிய கேடுகளையும், தீமைகளையும் கருத்தில்கொண்டு தீர்ப்புக் கூறவேண்டுமானல், 'இரண்டில் எது குறைந்த அளவு கேடு விளைவிக்கக்கூடியது?' என்றுதான் கூறமுடியும். இரண்டுமே விரும்பத்தகாதவைகள் ஆதலால், ஒரு நிறுமம் மிகைமூலதனமிடுதலும் கூடாது, குறைமூலதனமிடுதலும் கூடாது என்று பொதுவாகத்தான் கூறமுடியும். குறைமூலதனமிடுதலைவிட, மிகைமூலதனமிடல் நிறுமத்திற்கும், பங்குதாரர்களுக்கும், சமூகத்திற்கும் ஆபத்தானது என்பது உண்மை. மேலும், மிகைமூலதனமிடல், குறைமூலதனமிடலைவிட மிகவும் அடிக்கடி நிகழக்கூடிய ஒன்ருகும். மிகைமூலதனமிடல், பங்குதாரர்கள், நிறுமத்தில் உள்ள தங்களின் நலன்களைத் (Interests) தியாகம்செய்து பெருந்தொகையை விலையாகக் கொடுத்தபின், அல்லது இன்னும் அதிக மூலதனத்தைக் கொண்டுவந்த பின்னர்தான் சரிப்படுத்தப்படும். குறைமூலதனமிடல், பங்குகளின் விலை உயர்வாக இருப்பதாலும், உயர்ந்த அளவு பங்காதாயவீதம் காரணமாகவும், சந்தையில் போட்டியை ஊக்குவிக்கின்றது. காப்புநிதிகளை மூலதனமாக்குவதன்மூலம் அதனைச் சரிப்படுத்தக் கூடும். முடிவாக, நிறுவனத்தின் இலாபம் ஈட்டும் திறனுக்கு உகந்த வகையில் சரியான அளவில் மூலதனமிடுதலே சிறந்தது ஆகும்.

6. மூலதன அமைப்பும் மூலதன விகிதமும்

(Capital Structure and Capital Gearing)

இதுவரை நிறுமத்தின் மூலதனமிடல் பற்றி விவாதித்தோம். பங்குகளை விடுத்துப் பெறும் பங்குமூலதனம், கடன்பத்திரங்களை விடுத்துப் பெறும் நீண்டகாலக் கடன்மூலதனம் ஆகிய அனைத்தையும் ஒன்று சேர்த்துத்தான் மூலதனமிடல் என்று அழைக்கிறோம். நிறும நிதியிடலின் அடுத்த கட்டம் மூலதன அமைப்பு ஆகும் (Capital Structure). ஒரு நிறுமம் என்னென்ன வகையான பிணையப்பத்திரங்களை விடுத்துள்ளது, அவைகள் ஒவ்வொன்றும் என்ன விகிதத்தில் விடுக்கப்பட்டுள்ளன என்பதனையே மூலதன அமைப்பு என்று கூறுகிறோம்.

எவ்வளவு தொகைக்குப் பிணையப்பத்திரங்கள் விடுக்கப்படலாம் என்பதைப்பற்றிய முடிவு எடுப்பது மூலதனமிடல் சம்பந்தப்பட்ட ஒன்றாகும். என்ன வகையான பிணையப்பத்திரங்கள் விடுக்கப்படலாம் என்பது பற்றிய முடிவு எடுப்பது மூலதன அமைப்பினைச் சேர்ந்ததாகும். பல்வேறு வகையான பிணையப் பத்திரங்களும் என்ன விகிதத்தில் விடுக்கப்படலாம் என்பது பற்றிய முடிவு எடுப்பது மூலதன விகிதம் (Capital Gearing) பற்றியதாகும்.

பல்வேறுவகையான பிணையப்பத்திரங்கள் விடுக்கப்பட்டிருக்கும்பொழுது அவைகளுக்கிடையேயுள்ள விகிதத்தையும், மொத்த மூலதனத்தில் ஒவ்வொரு வகையான பிணையப்பத்திர மூலதனமும் என்ன விகிதத்தில் இருக்கவேண்டும் என்பதனையும் தீர்மானம் செய்வதையே மூலதன விகிதம் (Capital Gearing) என்று கூறுகிறோம்.

நிறுமத்தின் மொத்த மூலதனத்தோடு ஒப்பிடும்பொழுது, சாதாரணப் பங்குமூலதனத்தின் விகிதம் குறைந்த அளவில் இருந்தால் நிறுமம் உயர்ந்த அளவு மூலதன விகிதம் (Highly Geared) கொண்டுள்ளது என்று சொல்லப்படும். அதாவது, மொத்த மூலதனத்தோடு ஒப்பிடும்பொழுது குறிப்பிட்ட அளவு பங்காதாயம் அல்லது வட்டி பெறுகின்ற முன்னுரிமைப் பங்குகள், கடன்பத்திரங்கள் ஆகியவைகளின் விகிதம் பெருத்த அளவில் இருந்தால் நிறுமம் உயர்ந்த அளவில் மூலதன விகிதம் கொண்டுள்ளது எனப்படும்.

மாருக, சாதாரணப் பங்குகளை விடுத்து, மூலதனத்தின் பெரும்பகுதி நிதி திரட்டப்பட்டால், குறைந்த அளவு மூலதன விகிதத்தை நிறுவனம் கொண்டுள்ளது. எளிமையாகக் கூற வேண்டுமானுல், வேண்டிய நிதியை, முக்கியமாக, சாதாரணப் பங்குகளையே விடுத்து எழுப்பியுள்ள நிறுமம் குறைந்த அளவு மூலதன விகிதம் (Low Geared) கொண்டுள்ளது. வேண்டிய நீண்டகாலத் தேவை நிதியின் பெரும்பகுதியை முன்னுரிமைப் பங்குகள், கடன்பத்திரங்கள், பிணையப்பத்திரங்கள் ஆகியவைகளை விடுத்துப்பெற்றுள்ள நிறுமம் உயர்ந்த அளவு மூலதன விகிதம் (Highly Geared) கொண்டிருக்கும்.

எடுத்துக்காட்டாக, ஒரு நிறுமம் சாதாரணப் பங்குகளை விடுத்து ரூ. 6,00,000 நிதியையும், முன்னுரிமைப்பங்குகளையும், கடன்பத்திரங்களையும் விடுத்து ரூ. 2,50,000 நிதியையும் பெற்றிருந்தால் அது குறைந்த அளவு மூலதன விகிதம் (Low Geared) கொண்டுள்ளது. மாருக, ரூ. 4,50,000 நிதியை முன்னுரிமைப் பங்குகள், கடன்பத்திரங்கள் ஆகியவைகளை விடுத்தும் ரூ. 2,00,000 நிதியைச் சாதாரணப்பங்குகளை விடுத்தும் பெற்றிருக்கும் ஒரு நிறுவனம் உயர்அளவில் ஆன மூலதன விகிதம் (Highly Geared) கொண்டிருக்கும்.

பொதுவாக, ஒரு நிறுமத்தின் மூலதன அமைப்பு, பாதுகாப்பு (Safety), சிக்கனம் (Economy) ஆகிய இரண்டு அடிப்படைக் கொள்கைகளைக்கொண்டுதான் கட்டப்படவேண்டும். ஒரு நிறுமம் பல்வேறு பிணையப்பத்திரங்களையும் தேர்ந்தெடுக்கும்பொழுது கீழ்க்காணும் விதிகளைக் கடைப்பிடிக்கவேண்டும்.

1. நிறுமத்தின் ஈட்டுகை அல்லது வருமானம் உறுதியற்றதாக (Uncertain) இருப்பின், சாதாரணப்பங்குகள் மட்டும்தான் விடுக்கப்படவேண்டும்.

2. ஆண்டு வருமானம் உறுதியற்றதாக இருந்தாலும், சராசரி வருமானம் (Average Earnings) அதிகமாக இருந்தால், ஒரு நிறுமம் முன்னுரிமைப் பங்குகளை அதிலும் குவிவு முன்னுரிமைப் பங்குகளை விடுக்கலாம்.

3. ஒரே சீராக நிலையான வருமானத்தை எதிர்பார்க்கும் ஒரு நிறுமம் கடன்பத்திரங்களை விடுக்கலாம்.

ஆனால், நடைமுறையில் இவ் விதிகள் செயல்படுவதில்லை. ஏனென்றால், பொதுவாக நிறுமங்கள் மேற்கண்ட மூன்று வகையான பத்திரங்களையுமே விடுத்து நிதி திரட்டுகின்றன. மூலதன அமைப்பில், மூலதன விகிதத்தை (Capital Gearing) நிர்ணயம் செய்வதுதான் முக்கியத்துவம் பெறுகிறது. பின்வரும் பத்திகளில் மூலதன விகிதத்தை நிர்ணயிக்கும் காரணிகளைப் பற்றி ஆய்வோம்.

சரியான மூலதன விகிதத்தை நிர்ணயிக்கும் காரணிகள் (Factors Governing Proper Capital Gearing)

கீழ்க்காணும் காரணிகள் பல்வேறு பிணையப்பத்திரங்களுக்கிடையேயுள்ள விகிதத்தை நிர்ணயிக்கின்றன.

1. சாதாரணப் பங்கில் வியாபாரம் செய்தல் (Trading on Equity) : 'சாதாரணப்பங்கு' (Equity) என்னும் சொல்லுக்குப் பங்குத்தொகுதி (Stock) அல்லது நிறுமத்தின் தன்னுடைமை (Ownership) என்று பொருள். 'வியாபாரம் செய்தல்' என்ற சொல்லுக்கு 'நல்வாய்ப்புகளைப் பயன்படுத்திக்கொள்ளுதல்' (Taking advantage of) என்று பொருள். எனவே, 'சாதாரணப் பங்கில் வியாபார்ம் செய்தல்' என்றால், சாதாரணப்பங்கு மூலதனம் நல்வாய்ப்புகளைப் பயன்படுத்தி அதிக இலாபம் அடையும் பொருட்டு, நியாயமான அடிப்படையில் கடன் நிதியைப் பெறுவது என்று பொருள்படும். வேறுவகையாகக் கூறினல், அது மற்றவகைப் பிணையப்பத்திரங்களின் உதவியால் (At the expense of) சாதாரணப்பங்குகள் அடையும் அதிகப்படியான இலாபத்தினைக் குறிக்கும். இந்தக் கருத்து, பலவகையான பிணையப்பத்திரங்களின் மீதும் அளிக்கப்படும் ஊதியவீதத்தில் வேறுபாடு உள்ளது என்ற கோட்பாட்டின் அடிப்படையில் தோன்றிய ஒன்றாகும்.

கடன் மூலதனத்தின் (Borrowed Capital) மீதும், முன்னுரிமைப்பங்குகளின் (Preference Shares) மீதும் நிறுவனங்கள் ஒரு

குறிப்பிட்ட வீதத்தில்தான் வட்டி அல்லது பங்காதாயம் வழங்குகின்றன. இவ்வாறு குறிப்பிட்ட வீதத்தில் கொடுக்கப்படும் வட்டி அல்லது பங்காதாயவீதம், நிறுமத்தின் வருவாய்வீதத்தைவிடக் குறைவாக இருந்தால், சாதாரணப்பங்குதாரர்கள் அதிகப் பங்காதாயம் பெறுவதன்மூலம் நன்மையை அனுபவிப்பார்கள். இதைத்தான் சாதாரணப்பங்கில் வியாபாரம் செய்தல் என்கிறோம்.

இவ்வாறு சாதாரணப்பங்குகளின்மீதான இலாப வீதத்தை அதிகப்படுத்தும்பொருட்டு, நிலையான (Fixed) வட்டிவீதத்தைக் கொண்ட, கடன்வாங்கிய நிதியை ஒரு நிறுமம் பயன்படுத்தும் ஓர் ஏற்பாட்டினைச் சாதாரணப்பங்குகளில் வியாபாரம் செய்தல் என்று கூறுகிறோம். ஒரு நிறுமம் கடன்பத்திரங்கள், முன்னுரிமைப் பங்குகள் ஆகியவைகளை விடுப்பதன்மூலம், சாதாரணப்பங்குகளின் மீதான ஊதியவீதத்தைப் போதுமான அளவு அதிகப்படுத்த முடியும். மாறாக, மூலதனம் முழுமையும் சாதாரணப்பங்குகள் விடுப்பதன்மூலம் மட்டுமே எழுப்பப்பட்டிருந்தால், அவைகளுக்குக் கிடைக்கும் பங்காதாயவீதம் நிறுமத்தின் மொத்த வருவாய் வீதத்தைக்காட்டிலும் அதிகமாக இருக்கமுடியாது. இதனை ஓர் எடுத்துக்காட்டின்மூலம் விளக்கலாம்.

ஒரு நிறுமத்தின் மொத்த முதலீடு ரூ. 20,00,000 என்றும், அது 10 சதவீத இலாபம் ஈட்டுவதாகவும் கொள்வோம். நிறுமம் அதனுடைய மூலதனம் முழுவதையுமே சாதாரணப் பங்குகளை மட்டும் விடுத்துப் பெற்றிருந்தால், அது 10 சதவீதத்திற்குமேல், அதாவது ரூ. 2,00,000க்குமேல் பங்காதாயம் கொடுக்க முடியாது. நிறுமம் சாதாரணப்பங்கில் வியாபாரம் செய்ய முடிவுசெய்து நிதியைக் கீழ்க்கண்டவாறு எழுப்புவதாகக் கொள்வோம்.

(அ) 6 சதவீத வட்டிபெறும் கடன்பத்திரங்களை விடுப்பதன் மூலம் — ரூ. 10,00,000.

(ஆ) 9 சதவீத நிலையான பங்காதாயம்பெறும் முன்னுரிமைப்பங்குகள் விடுப்பதன்மூலம் — ரூ. 4,00,000.

(இ) சாதாரணப்பங்குகள் விடுப்பதன்மூலம்—ரூ. 6,00,000.

இப்போது நிறுமம், தன்னுடைய வருவாய் ரூபாய் 2,00,000இல், ரூ. 60,000ஐ கடன்பத்திரங்களின்மீது வட்டியாகவும், ரூ. 36,000ஐ முன்னுரிமைப்பங்குகளின்மீது பங்காதாய

மாகவும் கொடுக்கவேண்டியதிருக்கும். அவைகள் கொடுக்கப்பட்டபின், ரூ. 1,04,000 சாதாரணப்பங்குதாரர்களுக்குப் பங்காதாயமாகக் கொடுக்கப்படுவதற்கு மிஞ்சும். சாதாரணப்பங்கு முதல் தொகை இப்போது ரூ. 6,00,000மாக இருப்பதால்,

பங்காதாய விகிதம், $\left(\frac{1,04,000}{6,00,000} \times 100\right)$ 17.33% ஆக

இருக்கும். மூலதனம் முழுவதும் சாதாரணப்பங்கின்மூலம் எழுப்பப்பட்டபொழுது கிடைத்ததைவிட இப்போது பங்குதாரர்கள் 7.33 சதவிகிதம் பங்காதாயம் அதிகம் பெறுகிறார்கள். இவ்வாறு, கடன்பத்திரங்கள், முன்னுரிமைப்பங்குகள் ஆகியவைகளை விடுப்பதன்மூலம், சாதாரணப்பங்குதாரர்களுக்குக் கிடைக்கும் பங்காதாயவீதம் குறிப்பிடத்தக்க அளவிற்கு உயர்த்தப்பட்டுள்ளது. கடன்பத்திரங்கள்மீது வழங்கப்படும் வட்டி, வருமானவரிக் கணக்கீட்டில் கழித்துக்கொள்ளக்கூடிய ஒரு செலவு ஆகையால், நிறுவனத்திற்கு வருமான வரியில் சேமிப்பின்மூலமும் நன்மை கிடைக்கிறது. இவ்வாறு கிடைக்கும் இரட்டை நன்மைகள் மேலாண்மையைச் சாதாரணப்பங்கில் வியாபாரம் செய்யத்தூண்டும்.

சாதாரணப் பங்கில் வியாபாரம்செய்தல் கொள்கைக்கு வரையறைகள் (Limitations on Policy of Trading on Equity):
(அ) நிறுமம், ஏற்றஇறக்கம் ஏதுமின்றி நிலையான, மற்றும் ஒழுங்கான வருவாய் பெறுவதில் நிச்சயமாக இருந்தால்தான் இந்தக் கொள்கையை வெற்றியுடன் செயல்படுத்தமுடியும். பெரும்அளவில் கடன் வாங்கியிருக்கும் ஒரு நிறுமம், ஏறி இறங்கிக் கொண்டு நிலையற்றதாய் இருக்கும் வருவாயைக்கொண்டு, இலாபம் குறைவாகக் கிடைக்கும் ஆண்டுகளில் கடன்மீதான வட்டியைக் கொடுக்கமுடியாத நிலையில் இருக்கலாம். கடனீந்தோர்க்கு வட்டி கொடுக்கமுடியாமற்போன நிலையைத் தொடர்ந்து ஏற்படும் விளைவுகளினாலும் நிறுமம் பாதிக்கப்படுகிறது.

குறைந்த அளவு தேவை நெகிழ்ச்சியையுடைய (Elasticity of Demand) பொருள்களை உற்பத்திசெய்கின்ற, ஊக வாணிகம் எதிலும் ஈடுபடாத, ஒரு நிறுமம், அதன் வருவாய் நிலையானதாகவும், உறுதியானதாகவும் (Certain) இருப்பதால் சாதாரணப் பங்கில் வியாபாரம் செய்வதன்மூலம் உண்மையான நன்மையைப் பெறமுடியும். ஆகையால், கடனாகப்பெறும் நிதியை அதிகமாகச் சார்ந்திருத்தல் தவிர்க்கப்படவேண்டும். ஒரு நிறுமம், தன்னுடைய வருவாயில் 20 சதவீதத்திற்கு மேல்படாத அளவில் வட்டியாகக் கொடுக்கக்கூடிய அளவிற்குத்தான், கடன்பெறுவதன் மூலம், மூலதனம் எழுப்பப்படலாம் என்று மெட் (Mead)

என்பவர் கருத்துத் தெரிவிக்கிறார். இக் கருத்தின்படி ரூ. 1,00,000 வருட வருமானம் பெறும் ஒரு நிறுமம் ரூ. 20,000 வருட வட்டியாகக் கொடுக்குமளவிற்குக் கடன்பெறலாம். வட்டிவீதம் 10 சதவீதமாக இருந்தால் கடனாக எழுப்பப்படும் நிதி ரூ. 2,00,000க்குமேல் இருக்கக்கூடாது.

(ஆ) இரண்டாவதாக, நிறுமத்தின் வருவாய்வீதம், வட்டி வீதத்தைக்காட்டிலும் குறைவாக இருப்பின், கடன் வாங்குதல், சாதாரணப்பங்குகள்மீதான பங்காதாயவீதத்தை உயர்த்துவதற்குப் பதிலாக வருவாய்வீதத்திற்கும் கீழ்த் தாழ்த்தும். 5 சதவீத இலாபம் ஈட்டும் ஒரு நிறுமத்தின் மூலதனம் ரூ. 10,00,000 என்றால், அதன் மொத்த இலாபம் ரூ. 50,000 ஆகும். அதனுடைய மூலதனம் ரூ. 5,00,000க்கு 6 சதவீதக் கடன்பத்திரமாகவும், மீதி ரூ. 5,00,000க்குச் சாதாரணப்பங்காகவும் இருந்தால் இலாபத்தில் ரூ. 30,000ஐ, அது கடன்பத்திரங்களுக்கு வட்டியாகவும், ரூ. 20,000ஐச் சாதாரணப்பங்குகளுக்குப் பங்காதாயமாகவும் கொடுக்கும். அவ்வாறு கொடுத்தால் சாதாரணப்பங்கு பெறும் பங்காதாயவீதம் 4 சதவீதமாகத்தான் இருக்கும். இது நிறுமத்தின் வருவாய்வீதமான 5 சதவீதத்தைவிடக் குறைவு.

(இ) நிறுமம் தொடர்ந்து கடன் வாங்கிக்கொண்டே போகுமானால், அடுத்தடுத்துக் கடன்வழங்கும் ஒவ்வொரு கடனீந்தவர்க்கும் மூலதனத்தை இழக்கக்கூடிய இடர்வாய்ப்பு (Risk) அதிகமாகிக் கொண்டேபோவதால், நிறுமம் மேற்கொண்டு கடன் வாங்கவிரும்பும் ஒவ்வொரு முறையும், கடனை அதிக அளவு வட்டி வீதத்திலேயேதான் பெறமுடியும். இதனால், கடன்வாங்கி நிதி எழுப்புதல் பெருஞ்செலவினதாக (Costly) ஆகிறது; சாதாரணப் பங்குதாரர்களுக்குக் கிடைக்கக்கூடிய நன்மையும் குறைக்கப்படுகிறது.

(ஈ) இறுதியாக, நிறுமம் பெரும்அளவில் கடன்மூலதனத்தை எளிதில் திரட்டவேண்டுமானால் பிணையாகக் (Security) கொடுப்பதற்குவேண்டிய நிலையான சொத்துகளில் பெருமளவு முதலீடுசெய்து வைத்திருக்கவேண்டும்.

2. நிறுமத்தின் கட்டுப்பாட்டினைத் தொடர்ந்து வைத்திருத்தல் (Retention of Control of the Company): நிறுமத் தோற்றுவிப்பாளர்கள், பொதுமக்கள் நிறுமத்தில் தங்கள் சேமிப்புகளை முதலீடு செய்யவேண்டுமென்று விரும்பும் அதே வேளையில், அவர்கள் நிறுமத்தின் நடவடிக்கைகளில் கட்டுப்பாடு ஏதும் கொள்ளக்கூடாது என்றும் நினைக்கிறார்கள். இதன் காரணமாகப் பலவகை

யான பிணையப் பத்திரங்களும் அவர்கள் தயாரிக்கும் நிதித்திட்டத்தில் சேர்த்துக்கொள்ளப்படுகின்றன. அதன்படி, தோற்றுவிப்பாளர்கள் தங்களுடைய கட்டுப்பாட்டினை எப்போதும், நிறுமத்தின்மீது வைத்திருப்பதற்கு வசதியாகப் பெருமளவிலான வீதத்தில் மூலதனத்தைக் கடன்பத்திரங்கள், முன்னுரிமைப்பங்குகள் ஆகியவைகளை விடுப்பதன்மூலம் எழுப்புகிறார்கள். கடன்பத்திரதாரர்களுக்கும், முன்னுரிமைப்பங்குதாரர்களுக்கும் வாக்குரிமை இல்லாததால், வாக்குரிமை பெற்றுள்ள சாதாரணப்பங்குதாரர்களால் நிறுமத்தின்மீது கட்டுப்பாடு செலுத்தமுடிகிறது. இந்த முறையில் பொதுமக்களிடமிருந்து கடன்பத்திரம், முன்னுரிமைப்பங்குகள் மூலமாக அதிகமான நிதியை நிறுமம் எழுப்பமுடிகிறது. அதே நேரத்தில் சாதாரணப்பங்குகளை வைத்திருக்கும் தோற்றுவிப்பாளர்களால் நிறுமத்தின் நிர்வாகக் கட்டுப்பாட்டினைத் தங்கள் கைகளிலேயே வைத்துக்கொள்ளவும் முடிகிறது.

3. மூலதன அமைப்பு நெகிழ்ச்சி (Elasticity of Capital Structure): மூலதன அமைப்பு, தேவைப்படும்பொழுது விரிவுபடுத்தவேண்டிய நிதியையும், பிற்காலத் தேவை மூலதனத்தையும் எழுப்புவதற்கு வசதியாக நெகிழ்ச்சி (Elasticity) உடையதாக இருக்கவேண்டும். கடன்பத்திரங்கள், முன்னுரிமைப்பங்குகள் ஆகியவைகளுக்குக் குறிப்பிட்ட விகிதத்தில் வட்டி, பங்காதாயம் கொடுக்கவேண்டியிருப்பதால், அவைகளின்மீது அதிகமாகச் சார்ந்துள்ள ஒரு மூலதன அமைப்பு நெகிழ்ச்சியற்றதாகக் கருதப்படும். பொதுவாக வழக்கில், தொடக்கக் காலங்களில் கடன்பத்திரங்கள் விடுக்கப்படுவதில்லை. அவசர காலங்களிலும், தொழிலை விரிவுபடுத்தும்பொழுதும் அவைகளின் உதவி நாடப்படுகிறது. அவைகளுக்குப்பதிலாக, முன்னுரிமைப்பங்குகள் ஆரம்பத்தில் விடுக்கப்படுகின்றன.

4. தொழிலின் தன்மைக்கு ஏற்றவாறு (According to the Nature of the Business): ஒரு நிறுமத்தின் நிதித்திட்டத்தையும் அடிப்படை மூலதன அமைப்பையும் தயாரிக்கும்பொழுது தொழிலின் தன்மையைக் கவனத்தில் கொள்ளவேண்டும். உற்பத்தித் தொழிலில் ஈடுபட்டிருக்கும் ஒரு நிறுமத்தின் மூலதன அமைப்பு, வியாபாரம், நிதியீடு செய்தல், தாதுப்பொருள்களைத் தோண்டி எடுத்தல், பொதுப்பயன் பணி (Public Utility Service) ஆகியவைகளில் ஈடுபட்டிருக்கும் நிறுமங்களின் மூலதன அமைப்பிலிருந்து மாறுபட்டு இருக்கும். மேற்கூறிய நிறுவனங்கள், அவைகள் கொண்டுள்ள முதலீட்டுத்தொகை, தோல்வியடையக்கூடிய இடர்வாய்ப்பு (Risk), வியாபாரச் சுழற்சி (Trade Cycle),

அவைகள் இயங்கிக்கொண்டிருக்கும் சந்தையில் போட்டித்தன்மை ஆகியவைகளில் ஒன்றுக்கொன்று வேறுபட்டிருக்கின்றன. அதன் காரணமாக, ஒரு நிறுவனத்திற்கு உகந்தது அல்லது இலாபகர மானது என்று கருதப்படும் பிணையப்பத்திரங்கள் (Securities) மற்றொரு நிறுவனத்திற்கு உகந்ததாக இல்லாமல் இருக்கலாம். எடுத்துக்காட்டாக, பொதுப்பயன்பணி நிறுமங்கள் (Public Utility Companies) மற்றும் இருப்புப்பாதைக் கம்பெனிகள் (Railways), சர்வாதீன (Monopoly) நிலையில் செயல்படுவ தாலும், நிலையான வருவாய் கொண்டவைகளாக இருப்பதாலும், அவைகள் குறிப்பிட்ட வட்டி பெறக்கூடிய கடன்பத்திரங்கள், முன்னுரிமைப்பங்குகள் ஆகியவைகளை விடுத்து மூலதனம் திரட்ட லாம். ஆனால், உற்பத்தித் தொழிலகங்கள் வழக்கமாகப் போட்டித் தன்மைக்கு உள்ளானவைகள் ஆதலால், பெருமளவில் சாதாரணப்பங்கு மூலதனத்தையே அவைகள் சார்ந்திருக்கின்றன.

5. நிதி தேவைப்படும் கால அளவு (Period for Which Funds are Required): குறுகிய காலத்திற்குத் தேவைப்படும் நிதிகள் வழக்கமாக, வங்கிகளில் இருந்து குறுகியகாலக் கடனாகவோ அல்லது ஒன்றிரண்டு ஆண்டுகளுக்குப் பொதுமக்கள் வைப்பு களாகவோ (Public Deposits) பெறப்படுகின்றன. நிறுமம் தன்னுடைய சொந்த மூலதனத்தை எழுப்பியவுடன் இந்தக் கடன்கள் எல்லாம் திரும்பக் கொடுக்கப்பட்டுவிடலாம். நீண்ட காலத் தேவைக்கான நிதிகள், பங்குப்பத்திரங்கள், கடன்பத் திரங்கள் ஆகியவைகளை விடுப்பதன்மூலம் எழுப்பப்படும்.

6. நிதியிடல் செலவு (Cost of Financing): பிணையப் பத்திரங்களைத் தேர்ந்தெடுப்பதில் நிதியிடல் சம்பந்தமாக ஏற் படும் செலவு முக்கியப் பங்கு வகிக்கிறது. நிறுவனத்திற்குவேண்டிய நிதி வெவ்வேறு வகையான பிணையப்பத்திரங்களின் மூலமாக வெவ்வேறு அளவு செலவுகளில், வசூலிக்கப்படலாம். வேண்டிய மூலதனத்தை எழுப்பும் பொழுது வட்டி, பங்காதாயம் என்ற இனங்களில் நிறுமம் ஏற்கவேண்டிவரும் செலவு மிகவும் குறைந்த அளவில் இருக்கவேண்டும். பொதுவாக, வட்டிவீதம் குறைவாக இருக்கும்பொழுது, ஒரு நிறுமம், வேண்டிய நிதியைக் கடன் வாங்குவதன்மூலம் எழுப்பும். பங்குகளின் விலையோடு ஒப்பிடும் பொழுது நிறுமத்தின் வருவாய் அதிகமாக இருந்தால், சாதாரணப் பங்குகளை விடுத்து நிதி திரட்டப்படும்.

பிணையப்பத்திரங்களை (Bonds) வாங்குபவர், வருமானத்தை விட முதலீடு செய்யப்பட்ட பணத்தின் பாதுகாப்பைத்தான்

அதிகமாக எதிர்பார்ப்பதால், அவைகள் எப்போதும் பங்குகளை விடக் குறைந்த செலவில் விடுக்கப்படும். மேலும், பிணையப் பத்திரங்கள்மீது கொடுக்கப்படும் வட்டியை, வருமான வரிக் கணக்கிடும்போது, ஒரு வியாபாரச் செலவாகக் கழித்துக் கொள்ளலாமாகையால், நிதியிடல் செலவு மேலும் குறைகிறது. பங்குகளின்மீது செலுத்தப்படும் பங்காதாயம் இவ்வாறு வியாபாரச் செலவாகக் கழித்துக்கொள்ளக் கூடியது இல்லை. எனினும், ஒழுங்காக வட்டி கொடுப்பதைப்பற்றிச் சிறிது சந்தேகம் எழுமானாலும், கடன்பத்திரங்கள் ஒருபோதும் விடுக்கப்படலாகாது.

7. சந்தை நிலவரங்கள் (Market Conditions) : பணச் சந்தை (Money Market), பங்குச்சந்தை (Security Market) ஆகியவைகளின் நிலவரங்கள் மூலதன அமைப்பினை மிகவும் பாதிக்கின்றன. முதலீடு செய்யும் ஒருவர், மூலதனச் சந்தையில் நிலவும் பொதுவான மனப்போக்கு (Mood), அல்லது மன உணர்ச்சி (Sentiment) ஆகியவைகளோடு, தன்னுடைய சொந்த மனப்போக்கினாலும், விருப்புவெறுப்புகளினாலும் ஒரு குறிப்பிட்ட வகையான பிணையப்பத்திரங்களில், தன்னுடைய சேமிப்புகளை முதலீடு செய்யும்படி தூண்டப்படுகிறார். வியாபாரச் சுழலின் கட்டம் (Phase of the Trade Cycle), பிணையப்பத்திரங்களைத் தேர்ந்தெடுப்பதில் பெருஞ்சக்தியாக விளங்குகிறது. எடுத்துக்காட்டாக, வியாபார மந்த காலங்களில் (Depression) முதலீடு செய்வோர், வருவாயைவிட முதலீட்டின் பாதுகாப்பைத்தான் முக்கியமாகக் கருதுவார்கள். ஆகவே, வியாபார மந்த காலங்களில் அவர்கள் கடன்பத்திரங்களில்தான் அதிகமாக முதலீடு செய்வார்கள்; சாதாரணப் பங்குப்பத்திரங்களை வாங்க மாட்டார்கள். எனவே, அதிகமாக மூலதனம் திரட்ட விரும்பும் ஒரு மேலாண்மை, நல்லதொரு மூலதன விகிதத்தை அமைக்க வேண்டுமானால், சந்தையில் நிலவும் மனப்போக்கை உன்னிப்பாகக் கவனித்து வரவேண்டும். அதற்கேற்றவாறு நிதித் திட்டத்தைச் சரிப்படுத்தவேண்டும்.

8. முதலீடு செய்வோரின் தேவைகளும் அவசியங்களும் (Needs and Requirements of the Investors): முதலீடு செய்வோரின் நோக்கிலிருந்து பார்க்கும்போது அவர் முதலீடு செய்யும் தொகை, முதலீடு செய்யும் நேரம் ஆகியவைகள், பிணையப் பத்திரங்களின் தன்மை, அவருடைய சொந்த மனப்போக்கு ஆகியவைகளைப்பொறுத்துப் பெருமளவில் மாறுபடும். ஒரு பிணையப்பத்திரம் கவர்ச்சிகரமானதாக இருக்கவேண்டுமானால், அது சில அடிப்படைக் குணங்களைக் கொண்டதாக இருக்க

வேண்டும். அதில் முதலீடு செய்யப்பட்ட முதல் பாதுகாப்பாக இருக்கவேண்டும்; நிலையான வருவாயைக்கொடுப்பதாய் இருக்க வேண்டும். மேலும், அது எப்போதும் நினைத்த மாத்திரத்தில் சந்தையில் விற்கக்கூடியதாய் இருக்கவேண்டும்; கடன்வாங்கப் பிணையாகக்கொடுக்கப்பட்டால் ஏற்றுக்கொள்ளக்கூடியதாய் இருக் வேண்டும்; எல்லோரும் வாங்குவதற்கு வசதியான பிரிவுகளாகப் (Denominations) பிரிக்கப்பட்டிருக்கவேண்டும். எல்லோரும் ஏற்றுக்கொள்ளும் கால அளவிற்கு விடுக்கப்படவேண்டும்; எல் லோரும் பாராட்டும்படியான குணங்களைக் கொண்டிருக்கவேண் டும். எனினும், பல்வேறு வகையான முதலீடு செய்வோரின் தேவைகளையும் பூர்த்திசெய்யும்பொருட்டுப் பலவகையான பிணை யப்பத்திரங்களையும் விடுப்பது அவசியம். முதல் பாதுகாப்பாக வும், நிலையான வருவாய் அளிக்கக்கூடியதாகவும் இருக்கவேண்டு மென்று விரும்பும் முதலீட்டாளர்கள் கடன்பத்திரங்களை வாங்கு வார்கள். முதலீட்டுப்பணத்தின் பாதுகாப்பையும், உயர்ந்த அளவு நிலையான வருவாயையும் விரும்புவோர் முன்னுரிமைப் பங்குகளை விரும்புகிறார்கள். உயர்ந்த அளவு வருவாயையும் மூலதன மதிப்பு உயர்வையும் (Appreciation) விரும்புபவர்கள், ஆனால், அதேசமயம் ஏற்படக்கூடிய நட்டத்தையும் ஏற்கத் தயாராக உள்ளவர்கள் சாதாரணப் பங்குகளின்மீது நாட்டம் கொள்வர்; அவர்கள் நிறுமத்தின் நடவடிக்கைகள்மீது கட்டுப்பாடு (Control) கொள்ளவும் விரும்பலாம். சமூகத்திலுள்ள மேல்மட்ட (Rich), நடுத்தர (Middle), கீழ்மட்ட (Lower) ஆகிய வகுப்பினைச் சார்ந்த எல்லாமக்களும் நிறுமத்தில் முதலீடு செய்வதற்கு வசதி யாகப் பல முகமதிப்புகளைக்கொண்ட பிணையப்பத்திரங்களை விடுப் பது விரும்பத்தக்கது ஆகும்.

9. சட்டத் தடைகள் (Legal Restrictions): சிலவகையான தொழில்களில் சட்டம் எல்லாவகையான பிணையப்பத்திரங்களை யும் விடுப்பதற்கு அனுமதிப்பதில்லை. ஆகவே, சட்டத்தின்மூலம் உண்டாக்கப்பட்ட சில தடைகள் மேலாண்மையின் கைகளைக் கட்டிப்போட்டுவிடுகின்றன. எடுத்துக்காட்டாக, 1949ஆம் ஆண்டு, இந்திய வங்கி நிறுமங்களின் சட்டம் (Indian Banking Companies Act, 1949), வங்கித் தொழிலில் ஈடுபட்டுள்ள நிறுமங்கள் சாதாரணப்பங்குகளைத் தவிர வேறு பிணையப்பத்தி ரங்களை விடுப்பதற்கு அனுமதிக்கவில்லை.

மிதக்கவிடல் காலம் (Time of Floatation)

நிறுமத்தின் நிதி மேலாண்மையிலும், மூலதனப் பொருத்தம் செய்வதிலும், நிறுமத்தை மிதக்கவிடுவதற்கு, அதாவது தோற்று

விப்பதற்குத் தெரிந்தெடுக்கப்படும் காலம் முக்கியப் பங்கு வகிக் கின்றது. தற்கால நிதி முறைகளும், நவீன கடன்முறைகளும் செயலில் உள்ள எல்லா நாடுகளிலும் தொழில் நிறுவனங்கள் வியாபாரச் சுழற்சியின் (Trade Cycle) பல்வேறு கட்டங்களில் (Phases) ஏதாவது ஒன்றைக் கடந்து செல்லவேண்டியிருக்கிறது. வியாபாரச் சுழற்சி (Trade Cycle) பொதுவாக மூன்று முதல் ஐந்து ஆண்டுக் காலம்வரை நீடிக்கும். இந்த வியாபாரச் சுழற்சி கள் (Trade Cycles) அல்லது பொருளாதார 'ஏற்ற' 'இறக்கங் கள்' வியாபார அல்லது பொருளாதாரப் போக்கினை, ஒரு குறிப் பிட்ட காலக்கட்டத்தில் காட்டுகின்றன. ஒரே முறைமையில் (Manner) இல்லாவிட்டாலும், ஒரு குறிப்பிட்ட ஒழுங்கு வரிசை யில் (Order) கட்டாயமாக அவைகள் திரும்பத்திரும்ப நிகழ் கின்றன. பொதுவாக, வியாபாரச் சுழற்சிகளைக் கீழ்க்காணும் நான்குகாலக்கட்டங்களாகப் (Phases of Period) பாகுபடுத்தலாம்.

1. முன்னேற்றம் மற்றும் வளர்ச்சிப்பருவம் (Period of Inprovement and Development).
2. பொதுமையான செழுமை, அளவுமீறிய வளர்ச்சி, மற்றும் ஊக வாணிகக் காலம் (Period of General Prosperity, Over - development and Speculation).
3. எதிர்செயலாற்றல் மற்றும் நெருக்கடிப் பருவம் (Period of Reaction and Crisis).
4. பொதுவான மந்தநிலை மற்றும் ஆள்குறைப்புச் செய் யும் பருவம் — இதைத் தொடர்ந்து மறுபடியும் முன்னேறும் காலம் (Period of general depression and retrenchment, followed again by period of improvement).

பணச்சந்தை, பங்குச்சந்தை ஆகியவைகளின் போக்கினைக் கொண்டு, தீவிர வியாபார நடவடிக்கைகள் அல்லது பொதுவான தொழில் செழுமையை முன்கூட்டியே அறிந்துகொள்ளலாம். வியாபாரச் சுழற்சிகள் ஒரு குறிப்பிட்ட பாதையில் தொடர்ந்து செல்கின்றன. முதலில் அவைகள் அடிப்படை உற்பத்தித் தொழில்களோடு தொடர்புகொள்கின்றன. பின்னர், காலப் போக்கில் சிக்கல் நிறைந்த பொருள்களையும், நுகர்வோர் பொருள் களையும் உற்பத்தி செய்கின்ற நிறுவனங்களுக்கு அவைகள் பரவு கின்றன.

உற்பத்திப் பொருள்கள், சுரங்கத்தொழில் பொருள்கள், விவசாயப் பொருள்கள் ஆகியவைகளின் சந்தை, பணச்சந்தை,

பங்குச்சந்தை ஆகிய மூன்று சந்தைகளும் ஒன்றையொன்று எதிர்த்துச் செயல்படுவதன் விளைவே, வியாபாரச் சுழற்சி என்பதைக் கவனத்தில் கொள்ளவேண்டும். பின்வரும் பத்திகளில் வியாபாரச் சுழற்சியின் நான்கு பருவங்களையும் விரிவாக ஆராய்வோம்.

1. முன்னேற்றம் மற்றும் வளர்ச்சிப் பருவம் (Period of Improvement and Development): இந்தப் பருவத்தில் புதிய தெம்பும், புதிய முயற்சிகளும் காணப்படுகின்றன. உறங்கிக் கிடந்த உற்பத்தித் தொழிலகங்கள் மறுபடியும் சுறுசுறுப்பு அடைகின்றன. வளர்ச்சிக் காரியங்களுக்கு வேண்டும் மூலதனம் தயாராக வெளிவரக் காத்துக்கொண்டிருக்கிறது. மிகவும் குறைந்த விலை பெற்றுவந்த பொருள்களுக்கு இப்பொழுது நல்ல விலை கிடைக்க ஆரம்பிக்கின்றது. தொழில்துறையில் தோல்விகள் அவ்வளவாக அடிக்கடி நிகழ்வதில்லை. வியாபாரம் அவ்வளவாகப் பெரிய அளவில் நடைபெறுவிட்டாலும் நம்பிக்கை தருவதாக இருக்கும். வியாபாரம் மந்த நிலையில் இருந்து வழக்கமான நிலைமைக்கு மீண்டும் திரும்பவரும். இந்தப் பருவத்தில் வைப்புகள் (Deposits) உச்சஅளவில் இருக்கும். வைப்புகளோடு ஒப்பிடும் பொழுது கடன்கள் குறைந்த அளவில் இருக்கும். வட்டிவீதங்கள் குறைவாக இருக்கும். வருங்காலத்தில் வருமானங்கள் அதிகரிக்கக்கூடும் என்று எதிர்பார்க்கப்படுவதால், இதுவரை குறைந்த அளவில் இருந்த பிணையப்பத்திரங்களின் விலை வழக்கமான அல்லது அதற்கும் அதிகமான விலையை நோக்கி முன்னேறும்.

2. பொதுவான செழுமை, அளவுமீறிய வளர்ச்சி மற்றும் ஊக வாணிகப்பருவம் (Period of General Prosperity, Over Development and Speculation): மேலே குறிப்பிட்ட நிலையைத் தொடர்ந்து, ஆர்வம் மிகுந்த தொழில் நடவடிக்கைகளும், அளவு மீறி வளர்ச்சியடைந்த நிலையும் வருகின்றன. தொழிற்சாலைகளிலும் (Factories) பணியகங்களிலும் (Work - shop) முழுமையான வேலைவாய்ப்பு நிலை (Full Employment) நிலவுகிறது. வங்கிகளின் கையிருப்புகள் (Resources) மீது மட்டுமீறிப் பளு ஏற்றப்படுகிறது. கடன்கள் அதிவேகமாக அதிகரிக்கின்றன. அவைகள் வங்கிகளில் உள்ள வைப்புத் தொகைகளைவிட அதிகமாக இருக்கின்றன. வட்டிவீதங்கள் அதிகரிக்கின்றன. வங்கிகள் அவைகள் அளிக்கும் நிதி வசதிகளைக் கட்டுப்படுத்துகின்றன. பங்குப்பத்திரங்களின் விலை மிக உச்சநிலையை அடைந்து பின்னர்க் குறையத் தொடங்குகிறது.

3. எதிர்செயலாற்றல் மற்றும் நெருக்கடிப் பருவம் (Period of Reaction and Crisis): இது எப்போதும் ஒரு கடினமான

பருவமாகும். பொருள்கள் மற்றும் பிணையப்பத்திரங்களின் விலை உற்பத்திச் சக்திக்கும் நுகர்வுச் சக்திக்கும் ஒத்துப்போகக்கூடிய அளவில் கொண்டுவரப்படவேண்டும். இந்தப் பருவத்தில் முந்திய பருவத்தில் உண்டுபண்ணப்பட்ட, ஆனால் கட்டுப்பாடற்ற, விரிவு படுத்தும் நடவடிக்கைகளின்மீது ஒரு தடை விதிக்கப்படுகிறது. வங்கிகளின்மீது அளவுமீறிப் பெருமளவில் பளு ஏறுகிறது. பீதியினால் சந்தை பாதிக்கப்படுகிறது. கட்டாயக்கலைப்பு ஏற்பட்டு, அதன் காரணமாக, நிலையான சொத்துகள் அழிக்கப்படாமல் பாதுகாக்கும் பணியில் வங்கிகள் ஈடுபட்டிருக்கின்றன. கடன்கள் அதிக அளவில் கோரப்படுகின்றன. அதனால் வட்டிவீதம் உயர்கிறது. இந்தப் பருவத்தின் கடைசிக்கட்டத்தில் வங்கிகளின் மீதான பளு குறைகின்றது. இப்பொழுது பிணையப்பத்திரங்களின் விலை குறைந்து இருப்பதால் நல்லவகையான பிணையப் பத்திரங்களைத் தேர்ந்தெடுப்பதற்கு இதுவே தக்க சமயமாகும்.

4. பொதுவான மந்தநிலைப் பருவம் (Period of General Depression) : இப்பொழுது ஊசல்குண்டு (Pendulum) வெகு தூரம் பின்னோக்கிச்சென்று அமைதியான தேக்கநிலையைக் காட்டிக் கொண்டிருக்கிறது. இந் நிலை வியாபார உலகின் அடித்தளத்தையே ஆட்டம்கொடுக்கச் செய்கின்ற நெருக்கடிகளையும், புயல்களையும் தொடர்ந்து வருகின்றது. தொழில் வழக்க நிலைக்கு வருகிறது; அது வெளிப்படையான கட்டுப்பாடுகளுடன் ஆரோக்கியமான வழிகளில் (Sound Lines) தொடர்ந்து நடத்தப்படுகிறது. பொருள்களின் விலைகள் மிகத்தாழ்ந்த அளவில் உள்ளன. வியாபாரம் குறைவாக உள்ளது. வங்கி வருமானங்களின் மதிப்பு (Value) குறைகிறது. வியாபாரத் தோல்விகள் அதிகமாக உள்ளன. வியாபாரம் பொதுவாக ஒரே சீராகத் தாழ்ந்த நிலையில் உள்ளது. ஆனால், பருவம் முடியப்போகும் தறுவாயில் சிறிதளவு முன்னேற்றமிருக்கும். வட்டிவீதங்கள் மிகமிகத் தாழ்ந்த நிலையில் உள்ளன. வங்கிகளின் காப்புநிதிகள் (Reserves) வேகமாக அதிகரிக்கின்றன. விலைகள் உயர்கின்றன.

வியாபாரச் சுழற்சியைக் கருத்தில்கொண்டு நோக்குகையில், புதிய நிறுவனங்களுக்கு அல்லது பழைய நிறுவனங்களின் வளர்ச்சிக்கு நிதியிடுவதை வளர்ச்சிப்பருவம், பொதுவான செழுமைப் பருவம் ஆகிய இரண்டிற்கும் இடைப்பட்ட காலத்தில் மிகவும் சாதகமான வகையில் செய்யலாம். இந்தக் காலத்தில் பிணையப் பத்திரங்களை உயர்ந்த விலையில் தடையேதுமின்றி விற்கலாம். இந்தக் காலம் மக்களிடையே பீதியை ஏற்படுத்துகின்ற காலம் தொடங்குவதற்கும் மிக முந்திய காலமாகும். இவ்வாறு எழுப்பப்

பட்ட பணம் பின்வரும் மந்தகாலத்தில், பொருள்களும் மனித உழைப்பும் குறைந்த செலவில் கிடைக்கும் நேரத்தில், இயந்திரங்கள் முதலியன வாங்குவதற்கு உபயோகப்படுத்தப்படும். இந்தத் திட்டத்தின்படி எழுப்பப்பட்ட ஒரு நிறுவனம், மெதுவாகத் தொழிலை முழுமையாக நடத்துவதற்குத் தயாரான நிலையை அடையும். அது பொருள்களுக்குத் தேவை சந்தையில் மீண்டும் நல்ல முறையில் வரும்பொழுது முதன்முதலில் அதனைச் சாதகமாக ஆக்கிக் கொள்ளப் பல செய்முறைகளை முயன்று பார்க்கும். மலிவாகக் கிடைக்கக்கூடிய தொழிலாளர் சந்தையைத் தேர்ந்தெடுக்கும். நிறுமம் கட்டுப்பாட்டினை நிலைநிறுத்தி எல்லா உற்பத்திக் காரணிகளையும் சுமுகமாக வேலைநடக்கும் வகையில் அமர்த்தும்.

மாறாக, மதிசன் (Mathesan) என்னும் ஆசிரியர் குறிப்பிடுவதுபோல, முதலாளித்துவவாதிகள் (Capitalists), புதிய தொழில்களை விலைவாசிகள் உயர்ந்து இருக்கும்போது நிறுவுகின்றனர். அவ்வாறு செய்தால் தோற்றுவிக்கப்படும் தொழில் நிறுவனம் உற்பத்தியைத் தொடங்குவதற்குத் தயாராக ஆகும்பொழுது, மற்ற உற்பத்தித் தொழில்நிறுவனங்கள் உற்பத்தித் திறனை அதிகரித்திருப்பதன் காரணமாக விலைகள் குறைய ஆரம்பிக்கின்றன. முன்மதியுள்ள அல்லது கவனமான (Prudent) தொழில்முயல்வோர் மந்தநிலையின் உச்சக்கட்டத்தைத்தான் பொருள்களை வாங்குவதற்கோ அல்லது தொழிற்சாலைகளை நிறுவுவதற்கோ சாதகமான நேரம் எனத் தேர்ந்தெடுப்பர். ஆகையால், நிதி திரட்டல் வேலை செழுமைக்காலத்தில் (Boom Period) செய்யப்படவேண்டும். மந்தநிலைக் காலத்தில் கட்டுமான வேலைகள், கட்டடம், இயந்திரங்கள் வாங்குதல் ஆகியவைகள் முடிக்கப்பட்டுப் பொருளாதார மீட்சிநிலைக் (Recovery) கதிர்கள் காணப்பட்ட உடனேயே விற்பதற்குத் தயாராக உற்பத்திப் பொருள்களை வைத்துக்கொண்டிருக்கவேண்டும்.

7. மூலதன அமைப்புக் கோட்பாடுகள்
(Theories of Capital Structure)

ஒரு நிறுமத்தின் முதல் அமைப்பில் கடன்நிதிக்கும் நிறுவனத்தின் சொந்தநிதி அல்லது பங்குநிதிக்கும் இடையில் ஒரு சரியான சமநிலையைப் பேணுதல் நிதிக்கொள்கையில் முக்கியம் வாய்ந்த ஒன்றாகும். சரியான கடன்—சாதாரணப் பங்குமுதல் விகிதத்தை நிறுவனம்கொண்டிருக்க மேலாண்மை கவனம் எடுத்துக்கொள்ளவேண்டும். ஜெஸ்டன்பர்க் (Gestenberg) என்னும் ஆசிரியர் இதுபற்றி 1924ஆம் ஆண்டிலேயே தன்னுடைய 'நிதி அமைப்பும் மேலாண்மையும்' (Financial Organisation and Management) என்னும் நூலில் விவாதித்துள்ளார். அநேகமாக நிதிபற்றி எழுதியுள்ள ஆசிரியர்கள் அனைவருமே இந்தக் கருத்தினை வலியுறுத்தியுள்ளனர்.

மூலதன அமைப்பு (Capital Structure) நீண்டகாலப் பொறுப்புகளையும், சாதாரணப் பங்குமுதலையும் மட்டுமன்றிக் குறுகியகாலப் பொறுப்புகளையும் கொண்டதாகும். கடன்முதலை ஒரு நிறுவனத்தில் உபயோகப்படுத்துவதன் முக்கிய நோக்கம் சாதாரணப் பங்கு மீதான வருவாயைக் கூட்டுவதாகும். கடன்முதல், சாதாரணப் பங்குமீதான வருவாயைக் கூட்டியபோதிலும் நிறுவனத்தின் நிதி இடர்வாய்ப்பினையும் (Risk) அதிகரிக்கின்றது என்பது கருத்தில் கொள்ளப்படவேண்டியதாகும். அதாவது கடன்முதலை நிறுவனத்தில் உபயோகப்படுத்துவதால் நிறுவன நொடிப்பு வாய்ப்பு அதிகமாகின்றது. மேலும், அது சாதாரணப் பங்குதாரர்களுக்குக் கிடைக்கும் வருவாயிலும் மாறுபாடுகளையும் ஏற்படுத்துகின்றது. பெரும்பான்மையான தொழில்நிறுவனங்கள் ஒரு குறிப்பிட்ட அளவு வரையிலான இடர்வாய்ப்பினை முற்றிலும் ஏற்றுக்கொள்ளத்தக்க தகுதி கொண்டவைகளாக இருக்கலாம். அவைகள் இடர்வாய்ப்பினை ஏற்றுக்கொள்ளும் தங்களின் சக்திக்கேற்ப, கடன் முதலைத் தொழிலில் ஈடுபடுத்துகின்றன. இந்த அளவினைத்

தாண்டி, நிறுவனம் மேற்கொண்டு கடன்முதல் திரட்ட விரும்பி ஞல் முதலீடு செய்வோர், கடன்பத்திரங்களுக்கும், சாதாரணப் பங்குகளுக்கும் குறைவான விலையையே கொடுக்க முன்வருவர். இத்தகைய நிகழ்ச்சி நடைபெறுமாஞல், நிறுவனத்தின் மொத்த மதிப்பு பாதிக்கப்படுவது மட்டுமன்றி, முதல்மீதான செலவும் அதிகமாகும். சுருங்கக்கூறின், நிறுவனத்தின் பிணையப்பத்திரங் களின் சந்தை விலையை உச்ச அளவிலும், முதல்மீதான செலவினைக் குறைந்த அளவிலும் வைத்திருக்கக்கூடிய மூலதன அமைப்பினையே தகஅளவு மூலதன அமைப்பு (Optimum Capital Structure) என்று கூறுகிறேம்.

மூலதன அமைப்புக் கோட்பாடுகள் (Theories of Capital Structure) : மூலதன அமைப்புபற்றி இரண்டு முக்கியக் கோட் பாடுகள், டுராண்ட் (Durand), மோடிக்லியானி (Modigliani), மில்லர் (Miller), டொனுல்ட்சன் (Donaldson), சாலமன் (Solomon), சுவார்ட்ஸ் (Schwartz) ஆகியோரால் அளிக்கப் பட்டுள்ளன. இந்த இரண்டு கோட்பாடுகளும் ஒன்றுக்கொன்று மாறுபட்ட கருத்துகளைக் கொண்டுள்ளன. அவைகளின் சுருக்கம் வருமாறு:

பழமைக் கோட்பாடு (Traditional Theory) என்றழைக்கப் படும் முதல் கோட்பாடு, ஒரு குறிப்பிட்ட அளவுவரை மூலதன அமைப்பில் கடன்முதல் சேர்ந்திருப்பின், அது நிறுவனத்தின் சந்தை மதிப்பை உயரச் செய்வதுடன் முதல்மீதான செலவினையும் குறையச்செய்யும் என்று கூறுகிறது. இருந்தபோதிலும் தக அளவு (Optimum Size) நிலையை அடைந்தவுடன் அதிகமாகத் தொழிலில் புகுத்தப்படும் கடன்முதல் நிறுவனத்தின் சந்தை விலையினைக் குறைக்கும்; முதல்மீதான செலவினையும் கூட்டும். இக் கருத்தினை ஆதரித்துக் கூறுபவர்களில் எஸ்ரா சாலமன் (Ezra Solomon) முக்கியமானவர் ஆவார்.

இரண்டாவது கோட்பாடு, கடன்முதலை உபயோகப்படுத்து வதன் காரணமாக முதல்மீதான செலவு பாதிக்கப்படுவதில்லை என்று கூறுகிறது. இக் கருத்தினை ஆதரிப்பவர்களில் மோடிக்லி யானியும் (Modigliani), மில்லரும் (Miller) முக்கியமானவர்கள் ஆவர்.

பழமைக் கோட்பாடு (Traditional Theory)

பழமைக் கோட்பாட்டினை ஆதரித்துக் கூறுபவர்களிடையே குறிப்பிடத்தக்க அளவில் கருத்துவேறுபாடுகள் உள்ளன. ஆஞல்,

எச்சரிக்கையோடு கடன்முதல் உபயோகிக்கப்பட்டால் அது நிறுவனத்தின் மதிப்பினை உயரச் செய்து, முதல்மீதான செலவினையும் குறைக்கும் என்று எல்லோரும் ஒப்புக்கொள்கின்றனர். எந்த அளவு மூலதன அமைப்பில் நிறுவனத்தின் மதிப்பு (Value) உச்ச அளவிலும், மூலதனச் செலவு மிகக் குறைவாகவும் உள்ளதோ அதனையே தகஅளவு மூலதன அமைப்பு என்று கூறுகிறோம்.

சாலமன் பழமைக் கோட்பாடு பற்றிய கருத்தினைக் கூறுகின்றபொழுது, ஒரு நிறுவனத்தில் கடன்முதலின் அளவைக் கூட்டினால் அது, நிறுவனத்தின் மொத்த மதிப்பில் குறிப்பிடத்தக்க விளைவினை ஏற்படுத்தும் என்று கூறுகிறார். கடன்முதலைப் பூஜ்யத்திலிருந்து கூட்டிக்கொண்டு போகும்பொழுது ஏற்படக்கூடிய விளைவுகளைப் பின்வருமாறு மூன்று கட்டங்களாகப் (Stages) பிரிக்கலாம்.

1. முதலாவது கட்டத்தில் கீழ்க்கண்டவைகளை அறியலாம்:

(அ) கடன்முதலின் அளவினை அதிகரிப்பதால் நிறுவனத்தின் சந்தைமதிப்பு உயருகின்றது.

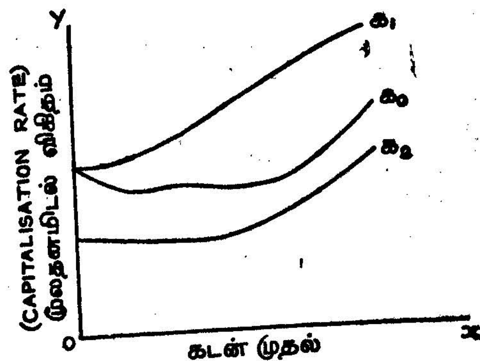
(ஆ) கடன்முதல் சேர்க்கப்பட்டவுடன், சாதாரணப் பங்குமுதல்மீதான செலவு அதிகரிக்கின்றது. ஆனால், சாதாரணப் பங்குமுதல்மீதான செலவு அதிகரிப்பு, குறைந்த செலவிலான கடன்முதல்களை உபயோகிப்பதால் பெறப்பட்ட நிகர வருவாய் வீத அதிகரிப்பினைச் சரிக்கட்டும் (Offset) அளவுக்கு அதிக வேகத்தில் இருப்பதில்லை.

(இ) கடன்முதல்மீதான செலவு ஒரே அளவாக உள்ளது அல்லது கூடுதல் இருப்பின் சிறிதளவே கூடுகின்றது. இந்தக் காரணிகள் ஒவ்வொன்றும் நிறுவனத்தின் சந்தைமதிப்பு கூடுவதற்கும் சராசரி மூலதனச் செலவு குறைவதற்கும் காரணமாக உள்ளன.

2. இரண்டாவது கட்டத்தில், ஒரு குறிப்பிட்ட அளவு கடன்முதலை நிறுவனத்தில் உபயோகப்படுத்தியபின், கடன் முதலின் அளவைக் கூட்டினால், அது நிறுவனத்தின் மதிப்பில் சுமாரான அளவு அதிகரிப்பினையே ஏற்படுத்தும். இதன் விளைவாக, முதல்மீதான சராசரிச் செலவு, ஒப்பீட்டு அடிப்படையில் மாறாத அளவிலேயே உள்ளது.

3. இறுதியாக, ஓர் இக்கட்டான (Critical) நிலைக்குப் பின் நிறுவனத்தின் முதல் அமைப்பில் சேர்க்கப்படும் கடன்முதல்,

நிறுவனத்தின் சந்தைமதிப்பைக் குறையச்செய்வதோடு மூலதனச் செலவினையும் அதிகரிக்கும். இக் கருத்துகளைக் கீழ்க்காணும் வரைபடத்தில் விளக்கமாகக் காணலாம்.



படம் 1.

பழமைக் கோட்பாட்டின் போக்கு (Traditional Approach)

க$_1$ = சாதாரணப் பங்குமுதல் செலவு வளைகோடு

க$_2$ = கடன்முதல் செலவு வளைகோடு

க$_0$ = சராசரி முதல் செலவு வளைகோடு.

இப்பொழுது, முதல்மீதான மொத்த வருவாய் (க) மற்றும் கடன்முதல்மீதான செலவு (க$_2$) ஆகியவைகளுக்கிடையில் உள்ள தொடர்பு எவ்வாறு முதல்மீதான மொத்தச் செலவைப் பாதிக்கின்றது என்பதைப் பார்ப்போம். கீழ்க்காணும் அட்டவணை, ஒரு நிறுவனத்தின் கடன்முதல்மீதான செலவு (க$_2$) நிறுவனத்தின் முதல்மீதான மொத்த வருவாயோடு ஒப்பிடும்பொழுது சிறிதளவாக இருப்பின், சாதாரணப் பங்குமுதல்மீதான வருவாய் அதிகரிக்கின்றது என்பதைக் காட்டுகின்றது.

முதல்மீதான மொத்த வருவாயும் (க) கடன்முதல் மீதான செலவும் (க$_2$) வித்தியாசமாக இருக்கும்பொழுது கடன் முதலை உபயோகிப்பதால் அடையக்கூடிய ஆதாயத்தைக் காட்டும் அட்டவணை:

நிறுவனம்	மொத்த முதல்	நிதித் தோற்றுவாய்		மொத்த வருவாய் (க)	கடன் முதல் செலவு (க$_2$)	சாதாரணப் பங்கு வருவாய் வீதம்	[illegible]
		கடன்	சாதாரணப் பங்கு				
1	2	3	4	5	6	7	8
அ......	ரூ. 200	ரூ. 100	ரூ. 100...	12%	6%	18	50
ஆ......	ரூ. 200	ரூ. 100	ரூ. 100...	8%	6%	10	25
இ......	ரூ. 200	ரூ. 100	ரூ. 100...	6%	6%	6	0

மேற்கண்ட எடுத்துக்காட்டில், எல்லா நிறுவனங்களும் ஒரே அளவான கடன்முதலைக் கொண்டிருந்தபோதிலும், சாதாரணப் பங்குமுதலுக்குக் கிடைக்கின்ற வருவாய் நிறுவனம் 'அ'வில் மற்ற இரண்டு நிறுவனங்களிலும் கிடைப்பதைவிட அதிகமாக உள்ளது. இவ்வாறு நிறுவனம் 'அ'வில் அதிகமான வருவாய் கிடைப்பதற்குக் காரணம் கடன்முதல்மீதான செலவுக்கும் ($க_2$), மொத்த வருவாய்க்கும் (க) உள்ள வித்தியாசமே ஆகும். நிறுவனம் 'அ' வில் முதலீடு செய்யும் ஒருவர் மற்ற இரண்டு நிறுவனங்களில் முதலீடு செய்வதற்குக் கொடுக்கவிரும்பும் தொகையைவிட அதிகமாகக் கொடுக்கத் தயாராக இருப்பார் என்றால் அதில் வியப்பில்லை.

கடன்முதலுக்கும், சாதாரணப் பங்குமுதலுக்கும் உள்ளவிதம், மொத்த வருவாய், கடன்முதல்மீதான செலவு ஆகியவைகள் சாதாரணப் பங்குமுதல்மீதான வருவாயோடு கொண்டுள்ள தொடர்பினை விளக்கும் அட்டவணை:

மொத்த முதல்	கடன்—சாதாரணப் பங்குமுதல் விகிதம்	வட்டி, வரி கொடுக்கப் படுவதற்கு முன் வருவாய்			சாதாரணப் பங்குமீதான வருவாய் விதம்		
1	2	3			4		
		நிறுவனங்கள்			நிறுவனங்கள்		
		அ	ஆ	இ	அ	ஆ	இ
ரூ. 200	10/90	ரூ. 24	ரூ. 20	ரூ. 12	12.67	10.45	6.00
ரூ. 200	20/80	ரூ. 24	ரூ. 20	ரூ. 12	13.50	11.00	6.00
ரூ. 200	30/70	ரூ. 24	ரூ. 20	ரூ. 12	14.57	11.72	6.00
ரூ. 200	40/60	ரூ. 24	ரூ. 20	ரூ. 12	16.00	12.67	6.00
ரூ. 200	50/50	ரூ. 24	ரூ. 20	ரூ. 12	18.00	14.00	6.00

மேலே காணும் அட்டவணைப்படி, எல்லாக் கடன்முதல் அளவிலும் சாதாரணப் பங்குமுதல்மீதான வருவாய் நிறுவனம் 'அ'வில் மற்ற இரண்டு நிறுவனங்களைக்காட்டிலும் உயர்வாக இருப்பது குறிப்பிடத்தக்கது மட்டுமன்று, முக்கியம் வாய்ந்ததும் ஆகும். எடுத்துக்காட்டாக, மொத்த மூலதனத்தில் கடன்முதலின் அளவு 10 சதவீதமாக இருக்கும்பொழுது, நிறுவனம் 'அ'வில் சாதாரணப் பங்குமுதல்மீதான வருவாய், நிறுவனம் 'ஆ'வில் இருப்பதைவிட 2.22 சதவிகிதம் அதிகமாகவும், நிறுவனம்

'இ'யில் இருப்பதைவிட 6.67 சதவீதம் அதிகமாகவும் இருக்கிறது. நிறுவனம் 'அ'வில் கடன்முதல் தொகை 10 சதவீதத்திலிருந்து 50 சதவீதமாக உயர்த்தப்பட்டதால் வருவாயில் 5.33 சதவீத ஆதாயம் கிடைப்பது கவனிக்கத்தக்கது ஆகும். ஆனால், இதே போலக் கடன்முதல் அளவு 10இலிருந்து, 50சதவீதமாக உயர்த்தப் பட்டபொழுது நிறுவனம் 'ஆ'வில் 3.55 சதவீத ஆதாயம் மட்டுமே கிடைக்கிறது. ஆனால், நிறுவனம் 'இ'யில் ஆதாயம் எதுவுமே இல்லை. இதனுடைய முக்கியத்துவம் யாதெனில், நிறுவனத்தின் மொத்த வருவாய்க்கும், கடன்முதல்மீதான செல விற்கும் அதிக வேறுபாடு உள்ள நிறுவனங்களின் பங்குதாரர்கள், இவ் விரண்டிற்கும் உள்ள வேறுபாடு குறைவாகவுள்ள நிறுவனங் களின் பங்குதாரர்களைவிட, அதிகமாகத் தொழிலில் ஈடுபடுத்தப் படும் கடன்முதலின் ஒவ்வோர் அலகிற்கும் அதிக ஆதாயத்தை அடைவார்கள். இங்குச் சொத்துகள் சரியானமுறையில், பயன் விளைவிக்கத்தக்கவிதத்தில், கலக்கப்பட்டிருப்பதால் மொத்த வருவாய் அதிகமாக இருக்கும் என்று அறிந்துகொள்கிறோம்.

இரண்டாவது கோட்பாடு-மோடிக்லியானி மற்றும் மில்லரின் கருத்து (Modigliani-Miller Position): மோடிக்லியானியும் மில்லரும் நிறுவனத்தின் மொத்தச் சந்தைமதிப்பு மற்றும் முதல்மீதான செலவு ஆகிய இரண்டிற்கும், முதல் அமைப்பிற்கும் தொடர்பேது மில்லை என்று கூறுகின்றனர். அவர்களுடைய கூற்று ஏற்றுக் கொள்ளப்படுமாயின், எந்த ஒரு குறிப்பிட்ட மூலதன அமைப்பும் மற்றவைகளைவிடச் சிறந்த தன்மைகளைத் தன்னகத்தே கொண் டுள்ளது என்று கூறமுடியாது. அவர்களுடைய கருத்து கீழ்க் காணும் அநுமானங்களின் (Assumptions) அடிப்படையில் எழுந் தது ஆகும்.

1. எல்லா நிறுவனங்களும் சாதாரணப் பங்குமுதலைக் கொண்டுள்ளன.

2. அந்த நிறுவனங்கள் 'சமமான வருவாயைக் கொண் டுள்ள வகைகள்' (Equivalent Return Classes) எனப் பிரிக்கப் பட்டு, ஒவ்வொரு வகையில் உள்ள ஒவ்வொரு நிறுவனமும் ஒரே வகையான இடர்வாய்ப்பினைக் கொண்டுள்ளன.

3. ஒரு குறிப்பிட்ட வகையைச் சேர்ந்த நிறுவனங்களால் விடுக்கப்பட்ட எல்லாப் பங்குகளும் ஒரே அளவான வருவாயை ஈட்டுபவைகளாக உள்ளன. எனவே, அப் பங்குகள் யாவும் ஒன்றுக்கொன்று பதிலிகளாக (Substitutes) மாற்றிக்கொள்ளத் தக்கவை.

4. சந்தையைப்பற்றிச் சரியான செய்திகள் கிடைக்கின்றன; முதலீடுசெய்வோர் சீர்தூக்கியறிந்து செயல்படுபவர்கள்; எனவே, செம்மைச்சந்தை நிலவுகிறது.

மோடிக்லியானியும் மில்லரும் கொண்டுள்ள அநுமானங்களின்படி, முதல் அமைப்பில் கடன்முதல் உபயோகப்படுத்தப்படுமாஞல், நிறுவனங்கள் ஒன்றுக்கொன்று செம்மையான பதிலிகள் (Perfect Substitutes) ஆகமாட்டா. மேலும், கடன் முதலை உபயோகப்படுத்துவதன்மூலம் பங்குதாரர்களின் வருவாயை அதிகரிக்கமுடியுமெனினும், வருவாய் பலவாறு சிதறிப் போவதால், அதிகரிக்கப்பட்ட வருவாய் அதிக இடர்வாய்ப்போடு கூடிய ஒன்றேயாகும் என்றும் அவர்கள் கூறுகிருர்கள். இதன் காரணமாக, கடன்முதலுக்கும் சாதாரணப் பங்குமுதலுக்கும் உள்ள விகிதங்களை வெவ்வேருகக் கொண்டுள்ள நிறுவனங்களை ஒன்றுக்கொன்று செம்மையான பதிலிகளாகக் கொள்ளமுடியாது.

குறைபாடு : மோடிக்லியானி, மில்லர் ஆகியோருடைய கருத்துகள் பல ஆசிரியர்களால் குறை கூறப்பட்டுள்ளன. அவைகளில் உள்ள குறைபாடுகளில் முக்கியமானவை செம்மைச்சந்தை நிலவுகின்றது என்ற அநுமானமும் (Assumption) முதலீடு செய்வோர் தங்களுக்குள் கலந்துபேசிப் பல்வேறு நிறுவனங்களின் மதிப்புகளையும் ஒன்ருக ஆக்கிவிடுகின்றனர் (Arbitrage Argument) என்பதும் ஆகும்.

ஒரே இடர்வாய்ப்பினைக் கொண்டுள்ள இரண்டு நிறுவனங்களில், கடன்முதலை உபயோகப்படுத்துவதன்மூலம் ஒரு நிறுவனம் கொண்டுள்ள உயர்ந்த மதிப்பிற்கும் (Value) அவ்வாறு கடன் முதலை உபயோகப்படுத்தாத இரண்டாவது நிறுவனத்தின் குறைந்த மதிப்பிற்கும் உள்ள வேறுபாட்டினை (Difference), முதலீடுசெய்வோர் தங்களுக்குள் கலந்து பேசிக்கொள்வதன்மூலம், நீக்கமுடியும் என்று மோடிக்லியானியும், மில்லரும் வாதிடுகின்றனர். இக் கருத்து, தனிநபர் ஒருவர், அவர் ஒரு நிறுவனத்தில் முதலீடுசெய்யும் கடன்தொகையின் அளவைக்கொண்டு நிறுவனத்தின் கடன்முதல் தன்மையையே மாற்றிவிடமுடியும் என்ற அடிப்படையில் அமைந்துள்ளது. ஆஞல், நடைமுறையில் இந்த விவாதம் ஏற்றுக்கொள்ளமுடியாத ஒன்ருக உள்ளது. ஏனெனில், நிறுமங்களில் இருக்கக்கூடிய கடன்முதல் அளவினை, தனிநபர் முதலீடு செய்வோர்களால் பதிலீடு செய்யமுடியுமா என்பது சந்தேகமே. எனவே, கூறப்பட்டுள்ள குறைபாடுகள் உண்மையானவைகளாதலால், நடைமுறையில் அவர்களுடைய கோட்

பாடு கொண்டுள்ள உபயோகம் வரையறைக்குட்பட்டதேயாகும். இருந்தபோதிலும், முதல்அமைப்புக்கோட்பாட்டினைப் பற்றி நன்கு அறிந்துகொள்ள வேண்டுமானால், இக் கோட்பாட்டின் கருத்துகளையும் அறிந்திருக்கவேண்டியது அவசியம்.

தகஅளவு (Optimum Size) முதல் அமைப்பினை நிர்ணயிக்க உபயோகப்படுத்தப்படும் முறைகள்

இதுவரை, ஒரு நிறுவனத்தின் கடன்முதல், கடன்முதல் மீதான செலவு மற்றும் நிறுவனத்தின் மதிப்பு ஆகியவைகளின் மீது என்ன விளைவுகளை ஏற்படுத்துகிறது என்பதுபற்றிக் கூறும், முற்றிலும் மாறுபட்ட, இரண்டு கோட்பாடுகளைப் பற்றி ஆராய்ந்தோம். இவற்றைத் தவிர, தகஅளவு முதல் அமைப்பினை ஏற்படுத்துவதற்கு உதவும் வேறு இரண்டு கோட்பாடுகளைப்பற்றி இங்குக் காண்போம்.

இவைகளில் முதல் கோட்பாடு, வட்டி செலுத்துகைகள், குத்தகைக் கட்டணங்கள், கடன்முதலைத் திரும்பத்தருதல், முன்னுரிமைப்பங்குகள்மீதான பங்காதாயம் ஆகிய நிலையான செலவுகளுக்குப் போதுமான ரொக்கத்தை வைத்திருக்கும் தகுதியை நிறுவனம் பெற்றுள்ளதா என்பதைப்பற்றி ஆராய்கின்றது. இந்தத் தகுதியினைப்பெறுவதற்கு மேலாண்மை, வருங்கால ரொக்க வரவுகளை, நிலையான வருங்காலச் செலவுகளுக்குச் சரியாகப் பங்கீடு செய்யவேண்டும். இதனைச் செய்ய, மேலாண்மை, நிறுவனத்தின் வருங்கால ரொக்க ஓட்டப் பங்கீட்டினைப்பற்றி நன்கு அறிந்திருக்கவேண்டும்.

இந்தக் கோட்பாட்டினை ஆதரித்துக் கூறியவர்களில் கார்டன் டொனால்ட்சன் (Gordon Donaldson) முதன்மையானவர் ஆவார். அவர் ரொக்க ஓட்டங்கள் (Cash Flows) மிகப் பாதகமான நிலைகளில் (Most adverse conditions) நன்கு பரீட்சித்துப் பார்க்கப்பட வேண்டும் என்று கூறி இக் கோட்பாட்டினைச் செம்மைப்படுத்தப் பட்ட ஒன்றாக ஆக்கியுள்ளார். நிறுவனத்தின் கடன்வாங்கும் சக்தியை நிர்ணயம்செய்ய, ஒவ்வொரு கடன்முதல் அளவிலும் (At each level of debt) நிறுவனத்தின் நிலையான செலவுகளைச் செலுத்தத் தேவையான ரொக்கத்தோடு, இந்த ரொக்க ஓட்டங்கள் ஒப்பிடப்படவேண்டும். ரொக்கம் இல்லாமல் போகின்ற வாய்ப்பிற்கு இடமில்லையென்றால், நிறுவனம் கடன்முதலைப் பெறுவதற்கான சக்தியைப் பெற்றுள்ளது என்று அறியலாம். மாறாக, பாதகமான சூழ்நிலைகளில் வருங்கால ரொக்க ஓட்டங்கள், நிலை

யான செலவுகளுக்குப் போதுமானதாக இருக்கக்கூடிய வாய்ப்பு இல்லையெனில், மேலாண்மை சம்பந்தப்பட்ட இடர்வாய்ப்பினை ஏற்கத்தயாராக உள்ளதா என்பதை முடிவுசெய்யவேண்டும். இல்லையென்றால், கடன்முதல் குறைக்கப்படவேண்டும்.

சரியான முதல் அமைப்புப் பற்றிய முடிவினை எடுப்பதற்கு உபயோகப்படுத்தக்கூடிய இரண்டாவதுமுறை ஜான் F. சைல்ட்ஸ் (John F. Childs) என்பவரால் பரிந்துரைக்கப்பட்டுள்ளது. இவர் கூறுகின்றபடி கீழ்க்காணும் ஆறு காரணிகள் ஒரு நிறுவனம் கொள்ளக்கூடிய கடன்முதலின் அளவினை நிர்ணயிக்க வழிகாட்டி களாக உள்ளன. அவை : கடன் வாங்குவதற்கான காப்பிருப்பு (Borrowing Reserve), நிதிக்காப்பீடு (Financial Insurance), மூலதனச் செலவு (Cost of Capital); கடன்முதல் (Leverage), வரி சேமிப்பு (Tax Savings) மற்றும் மூலதனத் தொகுப்பு (Pools of Capital).

இவைகளில் முதல் மூன்று காரணிகளே முக்கியம் வாய்ந்தவை கள் எனச் சைல்ட்ஸ் கூறுகிறார். அதாவது, கடன்முதல், (1) நிறு வனத்தின் கடன்வாங்கும் காப்பிருப்புச் சக்தியை அழிக்கக்கூடிய தாக, (2) நிதிக் காப்பீட்டினைப் போக்கக்கூடியதாக அல்லது (3) மூலதனச் செலவினை அதிகரிப்பதற்குக் காரணமானதாக இருக்கக்கூடாது. மற்ற ஆசிரியர்களைப்போன்றே சைல்ட்ஸும், தொழிலின் தன்மை மற்றும் அதனுடைய உள்ளார்ந்த இடர் வாய்ப்பு (Inherent Risk) ஆகியவைகள் ஒரு நிறுவனத்தின் கடன்முதல் தன்மையைப் பாதிக்கின்றன என்று கூறுகிறார். எனவே, நிறுவனத்தோடு தொடர்புடைய இடர்வாய்ப்பினை அளந்தறிந்து அதனோடு உபயோகப்படுத்தக்கூடிய கடன்முதல் அளவினை ஒப்பிடவேண்டும். அவ்வாறில்லையெனில், நிறுவனத்தின் நாணயம் (Credit) பாதிக்கப்படும்.

8. சாதாரணப் பங்கு நிதியும் கடன் நிதியும்

(Equity versus Debt Financing)

தொழில்நிறுவனங்கள் தங்களுக்குத் தேவையான நிதியினைச் சாதாரணப்பங்குகளை விடுத்தும், கடன்பத்திரங்களை விடுத்தும் பெறுகின்றன. ஆனால், சாதாரணப் பங்குமுதலும், கடன்முதலும் என்ன விகிதத்தில் இருக்கவேண்டும், எந்தெந்த வழிமுறைகளில் நிதியினைத் திரட்டமுடியும் என்பன போன்றவற்றை எல்லா நிறுவனங்களும் அறிந்திருக்க இயலாது. இரண்டு வகையான நிதிகளுக்குமுள்ள விகிதத்தையும் நிதித்தோற்றுவாய்களையும் (Sources of Finance) நிர்ணயிப்பது நிறுவனத்தின் நிதிக்கொள்கைகள் ஆகும். இத்தகைய நிதிக்கொள்கைகள் தொழில்துறைக்குத் தொழில்துறை மற்றும் நிறுவனத்திற்கு நிறுவனம் மாறுபடும்.

சாதாரணப் பங்குமுதல் மற்றும் கடன்முதலைத் தெரிந்தெடுத்தல்

(Choosing between Debt and Equity Capital)

பல காரணங்களுக்காக ஒரு நிறுவனம், பங்குமுதல், கடன் முதல் ஆகிய இரண்டினையுமே உபயோகப்படுத்துவதற்கு முடிவு செய்யலாம். அவைகளில் முக்கியமான சில காரணங்கள் வருமாறு:

1. கடன்முதலை உபயோகப்படுத்துவதால் பங்குமுதல் மீதான வருவாய் அதிகரிக்கின்றது.
2. கடன்முதல் பங்குமுதலைவிட மலிவானதாக இருப்பதால் நிறுவனத்திற்கு முதல்மீதான மொத்தச் செலவு குறைகின்றது.
3. கடன்முதல், பங்குதாரர்களின் வாக்களிக்கும் உரிமைகளைப் பாதிப்பதில்லை.

4. கடன்முதல் ஓரளவுக்கு மாறுதலுக்கு இடந்தரும் (Flexible) தன்மைகொண்டதாக இருப்பதால் முதலீடு மீதான வருவாய்வீதத்தை அது அதிகப்படுத்தும்.

கடன்முதலை உபயோகப்படுத்துவதால் பங்குமுதல்மீதான வருவாய் அதிகரிக்கிறது என்றும், இதனையே சாதாரணப்பங்கில் வியாபாரம் (Trading on Equity) செய்வதால் கிடைக்கும் நன்மைகள் என்று அழைக்கிறோம் என்றும் முன்னரே கண்டோம். இத்தகைய நிதியீடுமுறையை மேற்கொள்வதன்மூலம் கடன்முதலை அதிக அளவில் உபயோகப்படுத்தி, மொத்த முதலீடுமீதான வருவாயில் அதிகரிப்பு ஏதுமின்றி, சாதாரணப்பங்கு முதல்மீதான வருவாயை மட்டும் அதிகரிக்கமுடியும். மேலாண்மை தன்னுடைய மொத்த வருவாயை அதிகரிக்கச் செய்யமுடியாமல், ஆனால் சாதாரணப் பங்குமுதலீடுமீதான வருவாயை அதிகரிக்கச்செய்ய வேண்டும் என்ற நிலையில் இருக்கும்பொழுது இந்த நிதியீடு முறையை மேற்கொள்ளலாம். சுருங்கக்கூறின், இம் முறையில் கடனாகப்பெறப்பட்ட முதல், அதன்மீதான செலவை (வட்டி)விட அதிக வருவாய்வீதம் தரக்கூடிய தொழில்துறைகளில் உபயோகப்படுத்துவதன்மூலம், கிடைக்கக்கூடிய வருவாய் சாதாரணப் பங்குதாரர்களுக்குக் கிடைக்கின்றது.

கீழே காணும் அட்டவணைகள் இதனை விளக்குகின்றன. முதல் அட்டவணையில் ரூ. 10,000மதிப்புள்ள சாதாரணப் பங்குமுதல் நிறுவனத்தின் சொத்துகளில் முதலீடு செய்யப்பட்டுள்ளது. சாதாரணப் பங்குதாரர்கள் 10 சதவீத வருவாயைத் தங்கள் முதலீடு மீது பெறுகின்றனர். இரண்டாவது அட்டவணையில் சாதாரணப் பங்குமுதல் ரூ. 10,000த்திலிருந்து, ரூ. 20,000க்கு, அதாவது 100 சதவீதம் உயர்த்தப்படுகிறது. இப்பொழுதும் சாதாரணப் பங்குதாரர்கள் 10 சதவீத வருவாயே பெறுகின்றனர்.

	மொத்த முதல்	சாதாரணப் பங்குமுதல்	கடன்முதல்	வருவாய் வீதம்	வட்டி செலுத்தியது	பங்காதாயம் செலுத்தியது	சாதாரணப் பங்கு முதல் மீது வருவாய்வீதம்
	1	2	3	4	5	6	7
I	ரூ. 10,000	ரூ. 10,000	இல்லை	10%	இல்லை	ரூ. 1,000	10%
	சாதாரணப் பங்குமுதல் 100 சதவிகிதம் உயர்த்தப்பட்டபின் :						
II	ரூ. 20,000	ரூ. 20,000	இல்லை	10%	இல்லை	ரூ. 2,000	10%

இப்போது நிறுவனம் கடன்முதல்மூலம் தன்னுடைய சொத்துகளை அதிகப்படுத்துவதாகக்கொள்வோம். அதாவது, இப்போது நிறுவனம் சாதாரணப்பங்கில் வியாபாரம் செய்கின்றது. நிறுவனம் 5 சதவிகித வட்டிக்கு ரூ. 10,000 கடன் பெற்று அதனையும் நிறுவனத்தில் முதலீடு செய்வதாகக்கொள்வோம். இப்போது அட்டவணை கீழ்க்கண்டவாறு இருக்கும்.

சொத்து முதல்	சாதாரணப் பங்குமுதல்	கடன்முதல்	வருவாய் விகிதம்	வட்டி செலுத்தியது	பங்காதாயம் செலுத்தியது	சாதாரணப் பங்குமீது வருவாய் விகிதம்
1	2	3	4	5	6	7
ரூ. 20,000	ரூ. 10,000	10,000	10%	ரூ. 500	ரூ. 1,500	15%

மேலே காணும் தரவிலிருந்து (Data), மேலாண்மை கடன்முதலை 5 சதவீத வட்டிக்குப்பெற்று அதன் உதவியால் சாதாரணப் பங்குமுதல்மீதான வருவாயை 10 சதவீதத்திலிருந்து 15 சதவீதமாக உயர்த்தமுடிகிறது. இதற்குக் காரணம், கடன்முதல் ஈட்டுகின்ற வருவாய்க்கும், அதன்மீது கொடுக்கப்படும் வட்டிக்கும் உள்ள வித்தியாசமே ஆகும். அதாவது, கடன்முதல் 10 சதவீதம் வருவாய் ஈட்டுகிறது; ஆனால், அதன்மீதான செலவு (வட்டி) 5 சதவீதம்தான். எனவே, இரண்டிற்கும் உள்ள வேறுபாடான 5 சதவீதம் சாதாரணப் பங்குதாரர்களுக்கு அதிக வருவாயாகக் கிடைக்கின்றது. கீழே காணும் தரவு சாதாரணப் பங்கில் வியாபாரம் செய்வதின் முக்கியத்துவத்தைக் காட்டுகின்றது.

உற்பத்திக் கூட்டுருக்களில் (Corporations) கடன்முதலுக்கும், சாதாரணப் பங்குமுதலுக்கும் உள்ள விகிதம், விற்பனையில் கிடைக்கும் வருவாய் விகிதம், சாதாரணப் பங்குமீது கிடைக்கும் வருவாய்வீதம் ஆகியவைகளைக் காட்டும் அட்டவணை பக்கம் 96இல் கொடுக்கப்பட்டுள்ளது.

முதலீட்டு அடிப்படையில் உற்பத்தி நிறுவனங்கள்	கடன்முதலுக்கும் சாதாரணப் பங்கு முதலுக்கும் உள்ள விகிதம்	விற்பனையில் வருவாய் விதம்	சாதாரணப் பங்கு மீது வருவாய் விதம்
1	2	3	4
அனைத்து உற்பத்தி நிறுவனங்கள் ..	45/55	4.6%	11.3%
ரூ. 1 மில்லியனுக்கும் குறைவு ..	51/49	1.4%	7.4%
ரூ. 1 — 5 மில்லியன் ..	45/55	2.4%	9.2%
ரூ. 5 — 10 மில்லியன் ..	44/56	2.8%	8.9%
ரூ. 10 — 25 மில்லியன் ..	44/56	3.2%	9.5%
ரூ. 25 — 50 மில்லியன் ..	44/56	3.7%	9.8%
ரூ. 50 — 100 மில்லியன் ..	47/53	4.0%	10.7%
ரூ. 100 — 250 மில்லியன் ..	46/54	4.6%	11.6%
ரூ. 250 மில்லியன்—1 பில்லியன் ..	47/53	4.9%	12.3%
ரூ. 1 பில்லியன்—அதற்குமேல் ..	44/56	6.3%	11.9%

மேலே காணும் அட்டவணை சாதாரணப் பங்கில் வியாபாரம் செய்வதால் எவ்வாறு பயன்கிடைக்கிறது என்பதைக் காட்டுகின்றது. ஒவ்வொரு வகையான தொழில்துறையிலும் சாதாரணப்பங்கு முதல்மீதான வருவாய் வீதம், குறிப்பிடத்தக்க வகையில், விற்பனைமீதான வருவாய் விகிதத்தைவிட அதிகம் என்பது கவனிக்கத்தக்கதாகும். மேலும், கடன்முதல்வீதம் சாதாரணப் பங்குமுதலைவிட அதிகமாக இருக்கும்பொழுது சாதாரணப் பங்குமுதல்மீது அதிக வருவாய் கிடைக்கின்றது. ரூ. 1 மில்லியனுக்கும் குறைவான சொத்து மதிப்புகளைக் கொண்டுள்ள நிறுவனங்கள் விற்பனையில் மிகவும் குறைவான வருவாய்வீதத்தைக் கொண்டுள்ளன. ஆனால், பெரிய நிறுவனங்களைவிட அதிக அளவில் கடன்முதலை உபயோகப்படுத்துவதன் மூலம் அவைகள் தங்களின் பங்குதாரர்களுக்கு அதே அளவு வருவாய் ஈட்டக்கூடியவைகளாக உள்ளன. ஆனால், இத்தகைய கொள்கைகளைக் கடைப்பிடிப்பதன்மூலம் அவைகள் பெருமளவில் இடர்வாய்ப்பினையும் (Risk) ஏற்றுக்கொள்கின்றன.

வெவ்வேறு அளவில் கடன்முதல் உபயோகப்படுத்தப்படும் பொழுது சாதாரணப் பங்குமீது வருவாய், சராசரிப் பங்கு வருவாய் ஆகியவைகளைக் காட்டும் அட்டவணை:

	நிதித்திட்டங்கள் (Financial Plans)			
	அ	ஆ	இ	ஈ
வட்டி மற்றும் வரி கொடுக்கும் முன் வருவாய்	ரூ. 20,000	ரூ. 20,000	ரூ. 20,000	ரூ. 20,000
கடன் முதல்மீது வட்டி	0	ரூ. 2,500	ரூ. 5,000	ரூ. 7,500
வரி கொடுக்கும்முன் இலாபம்	ரூ. 20,000	ரூ. 17,500	ரூ. 15,000	ரூ. 12,500
வரி கொடுக்கப்பட்ட பின் இலாபம்	ரூ. 10,000	ரூ. 8,750	ரூ. 7,500	ரூ. 6,250
பங்குதாரர்களுக்கு இலாபம்	ரூ. 10,000	ரூ. 8,750	ரூ. 7,500	ரூ. 6,250
சாதாரணப் பங்குமீது வருவாய் விகிதம்	5.0%	5.8%	7.5%	12.5%
ஒவ்வொரு பங்கின்மீதும் வருவாய்	ரூ. 0.50	ரூ. 0.58	ரூ. 0.75	ரூ. 1.25

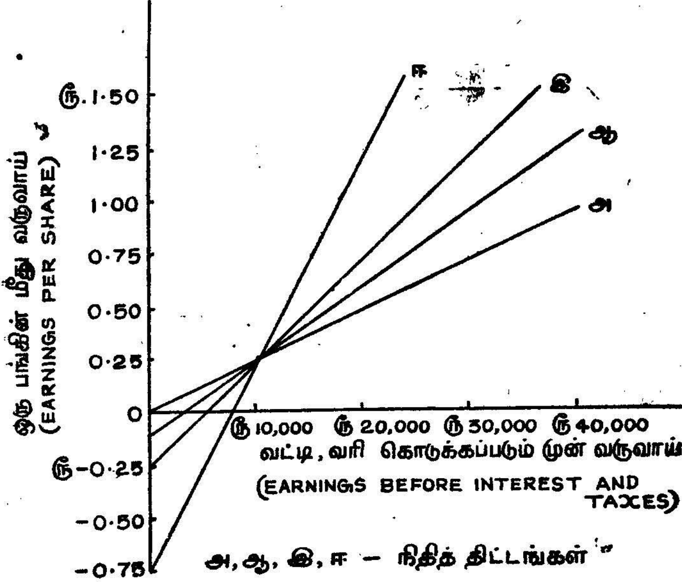
இந்த அட்டவணை, கடன்முதல் எவ்வாறு சாதாரணப் பங்குமீதான வருவாயையும், ஒவ்வொரு பங்கின்மீதான வருவாயையும் பாதிக்கின்றது என்பதைக் காட்டுகின்றது. நிதித் திட்டம் 'ஆ'வில் சாதாரணப் பங்குமுதல்மீதான வருவாய் 5.8 சதவீதமாகவும், ஒவ்வொரு பங்கின்மீதும் கிடைக்கும் வருவாய் ரூ. 0.58ஆகவும் இருக்கின்றன. இந்த வருவாய், கடன்முதலை உபயோகப்படுத்தாத நிதித்திட்டம் 'அ'விலிருந்து கிடைப்பதைவிட 16 சதவீதம் அதிகமாகும். மேலும், நிதித் திட்டம் 'இ' மற்றும் 'ஈ' ஆகியவைகளில் கடன்முதல் அதிகமாக உபயோகப்படுத்தப்பட்டதன்மூலம் சாதாரணப் பங்குதாரர்கள் பெறும் வருவாய் அதிகமாக உள்ளதும் குறிப்பிடத்தக்கது.

கடன்முதல் அளவில் ஏற்படும் மாறுதல்கள் மட்டுமன்றி, வட்டி மற்றும் வரி கொடுப்பதற்குமுன் உள்ள வருவாயில் ஏற்படும் மாற்றங்களும் சாதாரணப் பங்குமீதான வருவாயையும், ஒவ்வொரு பங்கின்மீதான வருவாயையும் பாதிக்கின்றன. வட்டி மற்றும் வரி செலுத்தப்படுவதற்குமுன் உள்ள வருவாய் ரூ.10,000 ஆக இருக்கின்றவரையிலும், மேலாண்மைக்கு ஒரு குறிப்பிட்ட நிதித்திட்டத்தைத்தான் தெரிந்தெடுக்கவேண்டும் என்பது பற்றிய பிரச்சினையே இல்லை. ஏனெனில், அந் நிலையில் சாதாரணப் பங்குமுதலின்மீதான வருவாய் மற்றும் ஒவ்வொரு பங்கின்

மீதான வருவாய், நான்கு திட்டங்களிலும் ஒரே அளவாகத்தான் உள்ளன. ஆனல், வட்டியும் வரியும் கொடுக்கப்படுவதற்குமுன் வருவாய் ரூ. 10,000க்குக் குறைவாகவோ அல்லது அதிகமாகவோ இருந்தால் மேலாண்மை ஒரு குறிப்பிட்ட நிதித்திட்டத்தைத் தெரிந்தெடுக்கவேண்டியது அவசியமாகும். அதாவது வரியையும் வட்டியையும் கொடுப்பதற்கு முன்பு வருவாய் நிலையாக ரூ. 10,000க்குமேல் இருக்குமென மேலாண்மை உறுதியாக நம்பமுடியுமானல், அது திட்டம் 'ஈ'யைத் தெரிந்தெடுக்கும். ஏனென்றல், அத் திட்டம் சாதாரணப் பங்குதாரர்களுக்கு மிகப் பெரிய ஆதாயத்தையும் ஒவ்வொரு பங்குக்கும் அதிகமான வருவாயையும் அளிக்கின்றது. திட்டம் 'ஈ'யில் வரி, வட்டி ஆகியவை களைக் கொடுப்பதற்குமுன் உள்ள வருவாய் உயர்ந்துகொண்டே போகின்றவரையிலும், ஆதாயம் பெறுகின்ற வாய்ப்பு அதிகம்; ஆனல், அந்த வருவாய் குறைய ஆரம்பித்தவுடன் நட்டவாய்ப்பு மிகவும் அதிகம் ஆகும். சாதாரணப் பங்கில் வியாபாரம் செய்வது, சாதாரணப் பங்குகளின்மீதான வருவாய் ஏற்ற இறக்கத்தின் அளவினை அதிகப்படுத்துகின்றது. வரி, வட்டி ஆகிய செலவுகளுக்குப் பணம் செலுத்தப்படுவதற்குமுன் உள்ள வருவாய் அதிகரித்துக் கொண்டே போகும்பொழுது, சாதாரணப் பங்குகள் மீதான வருவாய்வீதம் முன் குறிப்பிடப்பட்ட வருவாய் கூடுகின்ற வீதத்தை விட அதிக வீதத்தில் அதிகரிக்கின்றது. வரி, வட்டி ஆகியவைகள் செலுத்தப்படுவதற்கு முன்பான வருவாய் குறைந்துகொண்டுபோக ஆரம்பித்தால் எதிர்விளைவுகள் ஏற்படும். கடன்முதல் உபயோகப்படுத்தப்படாவிட்டால் சாதாரணப் பங்குகளின்மீதான வருவாய், வரி, வட்டி ஆகியவைகள் செலுத்தப்படுவதற்குமுன் உள்ள வருவாயில் ஏற்படும் மாற்றங்களுக்கு நேர்விகிதத்தில் மாறுபடும்.

குறிப்பிட்ட குணதிசயங்களை அல்லது தன்மைகளைக் கொண்டுள்ள நிறுவனங்கள்தான் கடன்முதலை எந்த அளவிற்கு வேண்டுமானலும் உபயோகப்படுத்தலாம் என்பது இங்குக் கவனத்தில் கொள்ளவேண்டியதாகும். பொதுவாக, ஒரே சீராக, நிலையான வருவாய்களையுடைய நிறுவனங்கள்தான் கடன்முதலை உபயோகப் படுத்தமுடியும். பொதுப்பயன்பணி நிறுவனங்கள் (Public Utility Concerns) நிலையான வருவாய்களைக் கொண்டிருப்பதால் அவைகள் சாதாரணப் பங்கு வியாபாரத்தில் எத்தகைய அச்சமுமின்றி ஈடுபடலாம். மாறுக, உற்பத்தித் தொழில்களில் ஈடுபட்டுள்ள நிறுவனங்களில் வருவாய் நிலையற்றதாக இருக்குமாதலால் அவைகள் கடன்முதலை அதிக அளவில் உபயோகிக்கக் கூடாது.

மேலே விவரிக்கப்பட்டுள்ள அட்டவணையைப் பின்வரும் வரைபடத்தின்மூலமாகவும் விளக்கலாம்.



படம் 2.

கடன்முதல்மீதான செலவு (Cost of Debt Capital)

நிதி மேலாண்மையில், முதல்மீதான செலவு (Cost of Capital) முக்கியம் வாய்ந்த ஒன்றெனக் கருதப்படுகிறது. அநேக நிதி மேலாண்மையர், முதல்மீதான செலவை ஒரு முதலீட்டுத் திட்டத்தினை ஏற்பதற்கு அல்லது மறுப்பதற்கு அடிப்படையாக உபயோகிக்கின்றனர். கடன்முதல் சாதாரணப் பங்குமுதலைவிட மலிவானதாகும். முதலீடுசெய்வோரின் நோக்கில் இருந்து பார்க்கின்றபொழுது சாதாரணப் பங்கில் முதலீடு செய்வதைவிடக் கடன்பத்திரத்தில் முதலீடு செய்வதில் இடர்வாய்ப்பு குறைவாகும். நிறுவனத்தின் நோக்கிலிருந்து பார்க்கின்றபொழுது கடன்மீது செலுத்தப்படும் வட்டி, வரிக் கணக்கீட்டிற்குக் கழித்துக்கொள்ளப்படத்தக்க ஒரு செலவாகும். அவ்வாறு கழித்துக்கொள்ளப் படத்தக்கதால், கடன்முதல்மீதான செலவு நிறுவனத்தின் குறைந்த வரிவீதத் தொகையால் குறைக்கப்படுகின்றது. எடுத்துக் காட்டாகப் பின்வரும் அட்டவணைப்படி, ஒரு நிறுவனத்தின் வருவாய் ரூ. 25,000 அல்லது அதற்குக் கீழும் இருக்குமானல், முதல்மீதான செலவு 22 சதவீதம் குறைக்கப்பட்டுள்ளது.

6 சதவீத வட்டியைக்கொண்டுள்ள கடன்முதல் நிறுவனத்திற்கு உண்மையாக 4.68 சதவிகிதம்தான் முதல் செலவாகின்றது.

கடன்முதலை உபயோகப்படுத்துவதன் விளைவினை விளக்கும் அட்டவணை :

	தொகை	முதல்செலவு (சதவீதம்)	வரி செலுத்தியபின் முதல்செலவு (சதவீதம்)	விகிதம் (Ratio) (சதவீதம்)	சராசரிப் பளுவேற்றிய செலவு (சதவீதம்)
	1	2	3	4	5
நிலை 'அ'					
கடன்முதல்	ரூ. 25,000	6	3	50	1.5
சாதாரணப் பங்குமுதல்	ரூ. 25,000	6	6	50	3.0
பளுவேற்றிய சராசரிச் செலவு (Average Weighted Cost)					4.5
நிலை 'ஆ'					
சாதாரணப் பங்குமுதல்	ரூ. 50,000	6	6	100	6
பளுவேற்றிய சராசரிச் செலவு (Average Weighted Cost)					6

குறைவான செலவினைக் கொண்டுள்ள கடன்முதல், முதல் மீதான சராசரிச் செலவைக் குறைக்கின்றது. இதனால், நிறுவனம் குறைந்த அளவு வருவாய்வீதம் உள்ள திட்டங்களையும் மேற்கொள்ள முடிகிறது அல்லது பங்குகள்மீதான வருவாயை உயர்த்த முடிகிறது. அட்டவணைப்படி, இரண்டு நிலைகளிலும் முதலீடு செய்யப்பட்ட மொத்தத்தொகை ரூ. 50,000 ஆகும். இருந்தபோதிலும், பளுவேற்றிய சராசரி முதல் செலவு (Average Weighted Cost) நிலை 'அ'வில் (கடன்முதலையும் உபயோகிக்கும்பொழுது) 4.5 சதவீதமாகவும், நிலை 'ஆ'வில் (கடன்முதல் உபயோகப் படுத்தப்படாதபோது) 6 சதவீதமாகவும் உள்ளது.

கடன்முதலை உபயோகப்படுத்துவதற்கு நிதிசார்பல்லாத காரணங்கள் (Non - financial Reasons for Debts): கடன்முதலை ஒரு நிறுவனம் உபயோகப்படுத்துவதற்கு நிதிசார்பல்லாத வேறுபல காரணங்களும் உள்ளன. அவைகளில் முக்கியமானவைகள்:

1. கடன்முதல் ஒன்றுதான் கிடைக்கக்கூடிய நிதித்தோற்று வாயாக இருக்கலாம்.

2. கடன்முதல் பங்குதாரர்களின் வாக்களிக்கும் உரிமை யைப் பாதிப்பதில்லை.

3. கடன்பத்திரங்கள், சாதாரணப் பங்குகளைவிட மாறு பாடுகளுக்கு இடந்தரக் கூடியவைகள் (Flexible) ஆகும்.

ஒரு நிறுவனத்திற்கு, குறிப்பிட்ட ஒரு நேரத்தில் சாதாரணப் பங்குமுதல் நியாயமான முதல்செலவில் கிடைக்காமல்போக லாம். ஆனால், அத்தகைய நிறுவனங்கள் நீண்ட அல்லது குறுகிய காலக் கடன்கள் பெறுவதற்குப் பிணையாக அளிக்கப்போதுமான சொத்துகளைத் தன்னகத்தே கொண்டிருக்கவேண்டும். இத்தகைய சூழ்நிலைகளில் நிறுவனம் இடர்வாய்ப்புக்கொண்ட ஆனால், அதே நேரத்தில் குறைந்த செலவிலான கடன்நிதிகளைப் பெற்றுக் குறைந்த அளவு வருவாய்வீதங்களை அளிக்கக்கூடிய திட்டங் களையும்கூட மேற்கொள்ளலாம்.

சில நிதி நிறுவனங்கள் (Financial Institutions) சாதாரணப் பங்குகளுக்கு முதல் அளிப்பதிலிருந்து முற்றிலும் தடை செய்யப்பட்டுள்ளன. இத்தகைய நிதி நிறுவனங்களிலிருந்து நிதி பெற விரும்புகின்ற தொழில்நிறுவனங்கள் அவைகளின் மூலதன அமைப்பில் கடன்முதலை உபயோகப்படுத்தவேண்டிய கட்டாயம் ஏற்படும். அரசால் தோற்றுவிக்கப்பட்டுள்ள சிறுதொழில் உதவிக்கான நிதி நிறுவனங்கள், தொடக்கக்காலங்களில் கடன் முதல்களையே அளிக்கமுடிந்தவைகளாக உள்ளன.

பல சிறிய மற்றும் நடுத்தர அளவிலான நிறுவனங்கள் கட்டுப்பாட்டினை நிலைநிறுத்திக்கொள்ளும்பொருட்டு கடன்முதல் களையே உபயோகப்படுத்துகின்றன. பங்குகளைவிடுத்துத் தன் னுடைய சாதாரணப்பங்குமுதலை அதிகரிக்க நிறுவனம் விரும்பினால், தற்போதைய பங்குதாரர்கள் தங்கள் நலன்களையும் நிலைகளையும் பாதுகாத்துக்கொள்ளும்பொருட்டு, மேற்கொண்டும் சாதாரணப் பங்குகளை வாங்கி அவற்றின் அளவினை அதிகமாக்கிக்கொள்ள

வேண்டியது அவசியம். கடன்பத்திரங்கள் விடுக்கப்படுமானல் இத்தகைய சிக்கல்கள் எழுவதில்லை. ஏனென்றல், கடன் பத்திரங்கள் சாதாரணப் பங்குகளைப்போன்று வாக்குரிமைகளைப் பெற்றிருக்கவில்லை.

தன்னுடைய பங்குகளைப் (Shares) பரவலாகப் பங்கிட்டுக் கொடுத்துள்ள நிறுவனங்களின் மேலாண்மையர்க்குக் கட்டுப்பாடு பற்றிய சிக்கல் ஏதும் எழுவதில்லை. ஆனல், மிகச் சிறிய நிறுவனங் களில், பங்குகள் ஒரு சிலர் கைகளில் மட்டுமே இருப்பதால் கட்டுப்பாடு ஒரு பிரச்சினையாக உள்ளது. ஏனென்றல், சிறிய நிறுவனங்களில் ஒருவர் ஓர் அதிகாரியாக இருக்கவேண்டுமானல், அவர் ஒரு குறிப்பிட்ட அளவு பங்கினை வாங்கியிருக்கவேண்டும். கட்டுப்பாட்டினை ஒரு சிறிய நிறுவனம் விட்டுக்கொடுக்க முடியாது ஆதலால், சிறிய நிறுவனங்கள் சாதாரணப் பங்குகளைவிடுப்பதை விடக் கடன்பத்திரங்களை விடுப்பதை மேற்கொள்கின்றன.

ஒவ்வொரு நிறுவனமும், எப்போதும் மாறிக்கொண்டே இருக்கின்ற ஒரு பொருளாதாரத்தில் செயல்பட்டுக்கொண்டிருப்ப தால், நிதி மேலாண்மையர் எப்போதும் மாறுதலுக்கு இடந் தரக்கூடிய நிதித்திட்டங்களைக் கொண்டிருக்கவேண்டும். நிலை யான மற்றும் நடப்புச்சொத்துகளில் முதலீடு செய்யப்பட்டுள்ள நிதியினைத் தேவைப்பட்டபொழுது அதிகப்படுத்த அல்லது குறைக்க மேலாண்மையால் முடியுமென்றல், அந் நிறுவனத்தில் நிதி, மாறுபாட்டிற்கு இடந்தரக்கூடியதாக உள்ளது என்று பொருள். நிறுவனத்திலுள்ள முதல் ஓட்டங்களின் விளைவாக நடப்பு அல்லது நிலையான சொத்துகளில் முதலீடு செய்யப்பட் டுள்ள எல்லா நிதிகளும் இறுதியில் ரொக்கமாக மாற்றப்படு கின்றன. ஆனல், இந் நிதிகள் உபயோகத்தில் இல்லாமல் இருந் தால் முதலீடு செய்யப்பட்ட முதலிலிருந்து கிடைக்கக்கூடிய வருவாய்வீதம் குறைவதால் சிக்கல் எழக்கூடும். எச்சமாக உள்ள முதலினை முதலீடு செய்தோர்க்கு நிறுவனம் திரும்பக் கொடுத்து விடமுடியுமானல் வருவாய்வீதம் பாதிக்கப்படாமல் இருக்கும். ஒரு குறிப்பிட்ட அளவில், கடன்முதல் நிறுவனத்தின் முதல் அமைப்பில் உபயோகப்படுத்தப்பட்டிருந்தால், கடன்முதலைத் திரும்பக்கொடுப்பதன்மூலம், மேலாண்மை எச்சமாக (Surplus) உள்ள முதலைக் குறைக்கமுடியும்.

முதல்மீதான செலவுகள் மாறுபடக்கூடியவைகள் ஆதலால், கடன்பத்திரங்கள், அதன் பயனை அடைய வழிவகுப்பதோடு மாறுபாட்டிற்கும் இடமளிக்கின்றன. எடுத்துக்காட்டாக,

சாதாரணப் பங்குக்கான சந்தை மிகவும் பலவீனமாக இருப்பதாகக் கொள்வோம். அதாவது சாதாரணப் பங்குகளுக்குச் சந்தையில் கிராக்கி அதிகமில்லை என்று கொள்வோம். எனவே, தேவையான சொத்துகளுக்கு நிறுவனம் கடன்வாங்கி முதலீடு செய்கிறது. பின், சிறிதுகாலம் தாழ்த்தி, பிடித்து வைக்கப்பட்ட (Retained) வருவாய்களைக்கொண்டு அல்லது சந்தை சரியான நிலைக்கு வந்த வுடன் பங்குகளை விற்றுப்பெற்ற பணத்தைக்கொண்டு கடனைத் திரும்பச் செலுத்துகின்றது.

கடன்முதலின் தீமைகள் (Disadvantages of Debt)

சாதாரணப் பங்குமுதலைவிடக் கடன்முதலில் இடர்வாய்ப்பு அதிகமாக உள்ளது. ஏனென்றால், வட்டியும் கடன்வாங்கிய முதலும் நிலையான பொறுப்புகளாகிவிடும். வருவாய் அதிக அளவில் ஏறிஇறங்கக்கூடிய தொழில்களில் இடர்வாய்ப்பு அதிகமாக இருக்கும். இருந்தபோதிலும், நிலையான வருவாய்களைக்கொண் டுள்ள தொழில்நிறுவனங்களில்கூட ஓரளவுக்கு இடர்வாய்ப்பு இருக்கத்தான் செய்கின்றது. எப்படியென்றால், எந்த ஒரு நிறுவன மும் முற்றிலும் நெகிழ்ச்சியற்ற தேவையைத் (Inelastic Demand) தன்னுடைய பொருள்களுக்குக் கொண்டிருப்பது கடினம்.

சுருக்கமாகக் கூறவேண்டுமெனில், கடன்முதலின் உபயோகம், நிறுவனத்தின் வருவாய் நிலை, வருவாயின் அளவு மற்றும் இடர்வாய்ப்புமீது மேலாண்மையின் நோக்கு (Attitude) ஆகியவை களைப்பொறுத்து இருக்கும்.

9. நிலையான சொத்துகள் மேலாண்மை

(Fixed - Assets Management)

மேலாண்மையின் முக்கியப் பணிகளில் ஒன்று நிலையான சொத்துகளை மேலாண்மை செய்வது ஆகும். நிலையான சொத்துகளுக்கு இத்தகைய முக்கியத்துவம் கொடுக்கப்படுவதற்குக் காரணம் அவைகளோடு சம்பந்தப்பட்ட இடர்வாய்ப்பே (Risk) ஆகும். நிலையான சொத்துகள் நீண்டகால உபயோகத்திற்காக வாங்கப்படுகின்றன. அதிவிரைவாக மாறிக்கொண்டேயிருக்கிற பொருளாதார அமைப்பில், மாற்றம் என்பது உள்ளார்ந்த (Inherent) பண்பாயிருக்கின்ற ஒன்று என்பதால், நிலையான சொத்துகளின் வாழ்வுக்காலம் (Life) அதிகமாக இருப்பின், மேலாண்மை ஏற்றுக்கொள்ளவேண்டிய இடர்வாய்ப்பின் அளவும் அதிகமாக இருக்கும். மேலும், நிலையான சொத்துகளின்மீது ஆகும் செலவு நடப்புச் சொத்துகளின்மீதான செலவைவிட அதிகம். எனவே, நிலையான சொத்துகளை வாங்கும்பொழுது தவறேதும் நிகழ்ந்துவிட்டால் அது நிறுவனத்தினை வெகுவாகப் பாதிக்கும்.

நிலையான சொத்துகள் மேலாண்மை என்பது, நிலையான சொத்துகளை மேலும்மேலும் வாங்கி அவைகளின் எண்ணிக்கையைக் கூடுதல் ஆக்குதல் மட்டுமன்றி, அவைகளுக்குப் பதிலீடு (Replacement) செய்தல், மேம்படுத்துதல் அல்லது முன்னேற்றம் செய்தல் ஆகியவைகளையும் குறிக்கும். நிலையான சொத்துகளின் கூடுதல், புதிய சொத்துகளை வாங்குவதன்மூலம் அல்லது தற்போதுள்ளவைகளின் தகுதியைக் (Capacity) கூட்டுவதன்மூலம் ஏற்படுகின்றது. பதிலீடு செய்தல் என்பது, ஏற்கெனவே இருக்கின்ற ஒரு சொத்தைப் புதிதாக வாங்கிய ஒரு சொத்தைக்கொண்டு மாற்றுவது ஆகும். மேம்படுத்தல் அல்லது முன்னேற்றம் செய்தல் என்பது சொத்தின் பருப்பொருள்சார்ந்த மாற்றம் (Physical Change) அல்லது திருத்தம் செய்தல் (Alteration) ஆகியவைகளைக் குறிக்கும்.

நிலையான சொத்துகள் மேலாண்மை முறைகள்

வருகின்ற பத்து அல்லது இருபது ஆண்டுகளில் நிலையான சொத்துகளின்மீதான முதலீடு கூடுதல் அடையும் என்று ஒவ்வொரு நிறுவனமும் நம்புவதற்குக் காரணம் உண்டு. இந்த நம்பிக்கை எழுவதற்கு முக்கியக் காரணங்கள்:

1. தொழிலாளர்கள்மீதான கூலிச்செலவு கூடிக்கொண்டே போகுமானால், தொழிலாளர்களுக்குப்பதிலாக இயந்திரங்களை நிறுவவேண்டிய வழிமுறைகளை மேலாண்மை நாடும்.

2. புதிய மற்றும் முன்னேற்றம் செய்யப்பட்ட தொழில் முறைகள் தொடர்ந்து ஈடுபடுத்தப்பட்டு வரலாம்.

3. சந்தையில் போட்டி அதிகமாக இருக்குமானால், தற்போதைய உற்பத்திச் செலவைக் குறைக்கவேண்டி, திறமைவாய்ந்த இயந்திரங்கள் உபயோகப்படுத்தப் படலாம்.

நிலையான சொத்துகளின் மேலாண்மையில் கீழ்க்காணும் இரண்டும் முக்கியமானவைகள் எனக் கருதப்படுகின்றன. அவை:

1. புதிய திட்டங்களை வகைப்படுத்தல் (Classification of Proposals).

2. முதலீட்டுத் திட்டங்களைத் தெரிந்தெடுத்தல் (Selection of Investment Proposals).

பொதுவாக, நிலையான சொத்துகள் வாங்குவது பற்றிய திட்டங்கள் நிதி அதிகாரியிடமிருந்து எழுவதில்லை. மாறாக, அவைகள், உற்பத்தி, பங்கீடு, ஆராய்ச்சி போன்ற மற்ற முக்கியத் தொழில்பணித்துறைகளில் இருந்து வருகின்றன. இருந்த போதிலும், நிலையான சொத்தின்மீதான முதலீட்டுச் செலவுக் கான பரிந்துரை செய்யப்பட்டவுடன் நிதி அதிகாரி (Financial Officer) பலவகையான திட்டங்களையும் மதிப்பீடு செய்யும்படி கேட்டுக்கொள்ளப்படுகின்றார். ஆனால், நிதி அதிகாரி தானே ஒரு திட்டத்தினை ஏற்பு அல்லது மறுப்பு செய்வதில்லை. இந்த அதிகாரம் தலைமை மேலாண்மைக்கே உண்டு. நிதி அதிகாரி, இறுதிமுடிவு எடுப்பதற்கு உதவியாகவுள்ள தரவுகளைச் (Data) சேகரித்து அவைகளை ஒழுங்குபடுத்தி வைக்கிறார்.

பலவகையான திட்டங்களையும் மதிப்பீடு செய்வதற்கு, அவைகளை வாதப்பொருத்தமான முறையில் (Logical Manner) வகைப்படுத்துவது அவசியம். எடுத்துக்காட்டாக, தேய்ந்துபோன மற்றும் வழக்கற்றுப்போன (Obsolete) சொத்துகளுக்குப் பதிலீடு செய்தல், தற்போதைய இயந்திரங்களை விரிவுபடுத்தல் அல்லது அதனுடைய தகுதியை அதிகரிக்கச் செய்தல்போன்று, செலவுகளுக்கான காரணங்களைக்கொண்டு, அவைகளை வகைப்படுத்தலாம். அல்லது, இலாப இழப்பு இன்றி ஒரு திட்டத்தைக் (Project) காலதாமதப்படுத்தமுடியாது அல்லது நட்டம் இன்றி ஒரு திட்டத்தைத் தள்ளிப்போடலாம் என்று செலவு முதன்மைத் தன்மையைக் (Priority) கொண்டும் அவைகளை வகைப்படுத்தலாம். இவைகளைப்போன்ற திருத்தித்தரும் வகையில் திட்டங்களை வகைப்படுத்தக்கூடிய மற்ற வழிமுறைகளும் உள்ளன. எந்த முறையை உபயோகப்படுத்துகிறோம் என்பது முக்கியமன்று. கூடுதலான இலாபத்தை மட்டுமன்றி, வேறு பலவற்றையும் கருத்தில் கொண்டுதான் நிதி அதிகாரி திட்டங்களை வகைப்படுத்தும் ஒரு முறையைத் தெரிந்தெடுக்கவேண்டும். ஏனெனில், இலாபத்தை மட்டும் கொண்டு முடிவு செய்யப்படமுடியாத பல செலவுகளையும் நிறுவனம் ஏற்கவேண்டி இருக்கிறது.

திட்டங்களை வகைப்படுத்தும் முறையைத் தெரிந்தெடுத்தவுடன் நிதி அதிகாரி, எந்தத் திட்டத்தை ஏற்றுக்கொள்ளலாம் என்பது பற்றிக் கண்டறியவேண்டும். இவ்வாறு செய்வதற்கு இரண்டு முக்கியக் காரணங்கள் உண்டு. முதலாவது, பொதுவாக, அதனிடம் இருக்கக்கூடிய நிதியின் அளவைவிட அதிகச் செலவினைக்கொண்ட திட்டங்களை நிறுவனம் மேற்கொள்ள வேண்டியது இருக்கலாம். இரண்டாவது, நிறுவனத்தின் நலத்திற்கு மிக அவசியமான திட்டங்களை மட்டுமே நிதி அதிகாரி பரிந்துரை செய்யவேண்டும்.

திட்டத்தைத் தெரிந்தெடுக்கும் முறைகள்
(Methods of Selecting Proposal)

மிகவும் சாதகமான (Favourable) முதலீட்டுத் திட்டங்களைத் தெரிந்தெடுக்க, நிறுவனங்கள் பலவகையான முறைகளை உபயோகப்படுத்துகின்றன. ஒவ்வொரு முறையும் ஒரு குறிப்பிட்ட நோக்கினை அடிப்படையாகக்கொண்டுதான் திட்டமிடப்பட்டுள்ளது. எடுத்துக்காட்டாக, ஒவ்வொரு திட்டமும் கொடுக்கக்கூடிய வருவாய் விகிதம் அல்லது இடர்வாய்ப்பின் அளவு

ஆகியவைகளை முடிவுசெய்யும்பொருட்டு ஒரு குறிப்பிட்ட முறை தெரிந்தெடுக்கப்படலாம். திரும்பச்செலுத்துமுறை, சராசரி வருவாய்வீதம், அகவருவாய்வீதம் மற்றும் நிகர தற்போதைய மதிப்பு ஆகிய முறைகள் அதிகமாக உபயோகத்தில் உள்ளன. அவைகளைக் கீழே காண்போம்.

திரும்பச்செலுத்துமுறை (Payback Method)

நிலையான சொத்துகளில் செய்யப்படும் முதலீடு பெரும்பாலும் அதிக அளவிலும், திரும்பப்பெறுவதற்குப் பல ஆண்டுக் காலம் ஆகக்கூடியதாகவும் இருக்கும். ஒரு நிலையான சொத்தினை வாங்கும்பொழுது நிறுவனம் ஏற்கக்கூடிய இடர்வாய்ப்பின் அளவு, நிறுவனத்தின் ரொக்க ஓட்டத்திலிருந்து (Cash Flow) அந்த முதலீட்டைத் திரும்பப்பெறுவதற்கு ஆகும் கால அளவோடு நேரடித்தொடர்பு கொண்டதாகும். இந்த முறை, இலாபத்திலிருந்தும், தேய்மானச் செலவுமூலமும், நிறுவனம் ஒரு சொத்தில் முதலீடு செய்யப்பட்ட தொகையைத் திரும்பப்பெறுவதற்கு ஆகும் காலத்தின் அளவிற்கு முக்கியத்துவம் அளிக்கின்றது.

ஒரு நிறுவனம், ஒவ்வொன்றிலும் ரூ. 1,500 வீதம் இரண்டு திட்டங்களில் முதலீடு செய்வதாக அநுமானம் (Assumption) செய்துகொள்வோம். இரண்டு திட்டங்களும் 5 ஆண்டுக் காலத்திற்குச் செயல்படும் என்றும், நேர்வழி முறையில் (Straight Line Method) தேய்மானம் செய்யப்படுகிறது என்றும் கொள்வோம். 108ஆம் பக்கத்தில் கொடுக்கப்பட்டுள்ள அட்டவணையில் உள்ள தரவுப்படி (Data) திட்டம் 'அ', 2.8 ஆண்டுகளிலும் திட்டம் 'ஆ', 3.5 ஆண்டுகளிலும் அவைகளில் முதலீடு செய்யப்பட்ட தொகையைத் திரும்பச்செலுத்துவதைக் காணலாம்.

திரும்பச்செலுத்துமுறை பல நன்மைகளைத் தன்னகத்தே கொண்டுள்ளது. இருந்தபோதிலும், அது இரண்டு முக்கிய ஆய்வுகளைப் (Considerations) புறக்கணிக்கின்றது. முதலாவது, வருவாய் எந்த முறையில் வருகின்றது என்பது பற்றி அது அக்கறை கொள்வதில்லை. எனவே, அது நிதியின் காலமதிப்பைப் (Time Value of Money) புறக்கணிக்கிறது. இரண்டாவது, முதலீடு செய்யப்பட்ட தொகையைத் திட்டம் திரும்பச்செலுத்திவிட்ட காலத்திற்குப் பின்வரும் வருவாயைக் கணக்கில் எடுத்துக்கொள்வதில்லை.

மொத்த முதலீடு அ	மொத்த முதலீடு ஆ	ஆண்டு	ரொக்க ஓட்டம் வருவாய் அ	ரொக்க ஓட்டம் வருவாய் ஆ	தேய்மானம் அ	தேய்மானம் ஆ	வட்டி அ	வட்டி ஆ	நிகர இலாபம் அ	நிகர இலாபம் ஆ
1		2	3		4		5		6	
ரூ. 1,500	ரூ. 1,500	1	ரூ. 650	ரூ. 450	ரூ. 300	ரூ. 300	ரூ. 20	ரூ. 20	ரூ. 330	ரூ. 130
		2	ரூ. 550	ரூ. 450	ரூ. 300	ரூ. 300	ரூ. 20	ரூ. 20	ரூ. 230	ரூ. 130
		3	ரூ. 450	ரூ. 450	ரூ. 300	ரூ. 300	ரூ. 20	ரூ. 20	ரூ. 130	ரூ. 130
		4	ரூ. 320	ரூ. 450	ரூ. 300	ரூ. 300	ரூ. 20	ரூ. 20	ரூ. 0	ரூ. 130
		5	ரூ. 320	ரூ. 450	ரூ. 300	ரூ. 300	ரூ. 20	ரூ. 20	ரூ. 0	ரூ. 130
			ரூ. 2,290	ரூ. 2,250	ரூ. 1,500	ரூ. 1,500				

திரும்பச்செலுத்துமுறையின் நன்மைகள்

1. திரும்பச்செலுத்துமுறை கணக்கிடுவதற்கு மிகவும் எளிதான ஒன்றாகும். எனவே, ஒரு குறிப்பிட்ட நிலையான சொத்தினை வாங்கும்பொழுது நிறுவனம் ஏற்கவேண்டிய இடர் வாய்ப்பின் அளவை நிதி அதிகாரி எளிதில் முடிவுசெய்ய முடிகிறது.

2. ரொக்க அளவினைக் குறைவாக வைத்துக்கொண்டு இடர்ப்படும் நிறுவனங்களில், விரைவில் ரொக்கத்தைத் திரும்பச் செலுத்தக்கூடிய முதலீட்டினைத் தெரிந்தெடுக்கத் திரும்பச் செலுத்துமுறையை உபயோகப்படுத்தலாம்.

3. மற்றவைகள் மாறாதிருக்கும்பொழுது, முதலீடு செய்யப்பட்ட பணத்தைத் திரும்பப்பெறுவதற்கு ஆகும் காலத்தினை முடிவுசெய்ய இம் முறை நிறுவனத்திற்கு மிகவும் உபயோகமாக உள்ளது. இவ்வாறு, அது ஒவ்வொருவகை முதலீட்டிலும் உள்ள இடர்வாய்ப்பினையும் முடிவு செய்கின்றது.

முன்னரே குறிப்பிட்டபடி இம் முறையில், பணத்தின் காலமதிப்பு (Time Value of Money) மற்றும் முதலீடு முழுவதும் திரும்பச் செலுத்தப்பட்டபின் பெறப்பட்ட வருவாய் ஆகியவைகள் புறக்கணிக்கப்படுகின்றன. எடுத்துக்காட்டாக, ரூ. 700மதிப்பு ஒவ்வொன்றும்கொண்ட இரண்டு திட்டங்களை யுடைய ஒரு நிறுவனத்தை எடுத்துக்கொள்வோம்.

ஆண்டுகள்	ரொக்க ஓட்டம் அல்லது வருவாய்	
	திட்டம் — 1	திட்டம் — 2
1	ரூ. 500	ரூ. 200
2	ரூ. 100	ரூ. 200
3	ரூ. 100	ரூ. 300
4	ரூ. 200	ரூ. 200

இரண்டு திட்டங்களும், மூன்றாண்டுகளில் அவைகளில் முதலீடு செய்யப்பட்ட பணத்தைத் திரும்பச்செலுத்திவிடுகின்றன. ஆனால், முதலீட்டுக் கோணத்தில் இருந்து பார்க்கையில், முதல் திட்டம் அதிகமாக விரும்பத்தக்கதாகும். ஏனெனில், பணத்தின் காலமதிப்பு இத் திட்டத்தில் அதிகமாக உள்ளது. அதாவது இன்று பெறப்படும் ஒரு ரூபாயின் மதிப்பு பின்னொரு தேதியில் பெறப்படும் ஒரு ரூபாயின் மதிப்பைவிட அதிகம். முதல் திட்டம், முதல் ஆண்டிலேயே முதலீட்டுத்தொகையில் ரூ. 500ஐத் திரும்பச் செலுத்திவிடுவதால் அதில் பணத்தின் காலமதிப்பு அதிகமாக உள்ளது. மேலும் திட்டம்-1, அதில் முதலீடு செய்யப்பட்ட தொகையோடு, நான்கு ஆண்டுகளில் 14.2 சதவீத வருவாயும் தருகின்றது. ஆனால், திட்டம்-2இல், அதே காலத்தில் முதலீடு செய்யப்பட்ட தொகையோடு 10.6 சதவிகித வருவாய்தான் கிட்டுகிறது.

திரும்பச்செலுத்துகைக் காலத்திற்குப்பின் பெறப்பட்ட வருவாயை இம் முறை புறக்கணிக்கிறது என்பது இம் முறையில் உள்ள இரண்டாவது குறைபாடாகும். ஒரு நிறுவனம் இரண்டு திட்டங்களை மேற்கொள்ள இருப்பதாகக்கொள்வோம். திட்டம் 'அ' இரண்டு ஆண்டுத் திரும்பச்செலுத்துகைக் காலத்தையும், திட்டம் 'ஆ' நான்காண்டுத் திரும்பச்செலுத்துகைக் காலத்தையும் கொண்டுள்ளன. திரும்பச்செலுத்தும் காலம் மட்டும்தான் முக்கியமெனக்கொண்டால், திட்டம் 'அ', திட்டம் 'ஆ'வைக் காட்டிலும் சிறந்தது என்று ஏற்றுக்கொள்ளப்படும். ஆனால், திட்டம் 'ஆ' பத்து ஆண்டுக் காலத்திற்கு வருவாய் ஈட்டுவதாகவும், திட்டம் 'அ' இரண்டு ஆண்டுகளுக்குமேல் வருவாய் கொடுப்பதில்லை என்றும் கொள்வோம். இங்கு உண்மையில் திட்டம் 'ஆ' முதலீட்டின்மீது உயர்ந்த அளவு சராசரி வருவாய் ஈட்டுவதால் அது மிகவும் விரும்பத்தக்கதாகும்.

சராசரி வருவாய் வீதம் (Average Rate of Return)

இதற்கு முன்னர்க் கண்ட திரும்பச்செலுத்துமுறைக் கணக்கீடு, ஒப்பீட்டு அடிப்படையில் திட்டங்களின் இலாபகரத் தன்மையை ஆய்வுக்கு எடுத்துக்கொள்ளவில்லை. சராசரி வருவாய் வீதமுறை இந்த நோக்கை அடிப்படையாகக்கொண்டு கண்டறியப்பட்டுள்ள ஒரு முறையாகும். இம் முறையில், ஒரு திட்டத்திலிருந்து அல்லது முதலீட்டிலிருந்து கிடைக்கும் மொத்த வருவாயில் இருந்து தேய்மானம், வரி ஆகிய செலவுகளைக் கழித்து, வரும் தொகையைத் திட்டம் செயல்படக்கூடிய ஆண்டுகளால் வகுத்து, சராசரி வருவாய் கணக்கிடப்படுகிறது. சராசரி

வருவாய் கணக்கிடப்பட்டபின், சராசரி வருவாய் வீதம், சராசரி வருவாயைத் திட்டத்தின் சராசரி முதலீட்டால் வகுத்துக் கணக்கிடப்படுகின்றது. திரும்பச்செலுத்துமுறை ஆய்வுக்கு எடுத்துக் கொண்ட அட்டவணையின்மூலம், திட்டம் 'அ'வின் சராசரி வருவாய் வீதத்தைப் பின்வருமாறு கணக்கிடலாம்:

திட்டம் 'அ'வின் சராசரி வருவாய்

$$\text{வீதம்} = \frac{(\text{ரூ. } 330 + \text{ரூ. } 230 + \text{ரூ. } 130 + 0 + 0)/5}{\text{ரூ. } 1{,}500/2} = 18{\cdot}4\ \%$$

திட்டம் 'ஆ'வின் சராசரி வருவாய் வீதம் =

$$\frac{(\text{ரூ. } 130 + \text{ரூ. } 130 + \text{ரூ. } 130 + \text{ரூ. } 130 + \text{ரூ. } 130)/5}{\text{ரூ. } 1{,}500/2} = 17{\cdot}3\ \%$$

இந்த எடுத்துக்காட்டில், திட்டம் 'அ', 18.4 சதவீத வருவாயையும், திட்டம் 'ஆ', 17.3 சதவீத வருவாயையும் தருகின்றன. இரண்டு திட்டங்களையும் சராசரி வருவாய் வீதத்தின் அடிப்படையில் ஒப்பிட்டு நோக்கினால் திட்டம் 'அ' விரும்பத் தக்கதாகும்.

சராசரி வருவாய் வீதமுறை, திட்டத்தின் முழு ஆயுட் காலத்திலும் கிடைக்கக்கூடிய வருவாயைக் கணக்கில் எடுத்துக் கொள்கிறது. இருந்தபோதிலும், பணத்தின் காலமதிப்பைப் புறக்கணிக்கின்ற குறைபாடு இத் திட்டத்திலும் உள்ளது. வருவாய் மீண்டும் மீண்டும் இலாபகரமான வழிகளில் மறுமுதலீடு செய்யப்படக்கூடுமாதலால், தற்போதைய வருவாய், பின்னொரு தேதியில் கிடைக்கக்கூடிய வருவாயைவிட அதிக மதிப்பு வாய்ந்த தாகும்.

அகவருவாய் வீதம் (Internal Rate of Return)

இந்த முறையில் முதலீடு பற்றிய முடிவினை எடுப்பதற்கு நிதி அதிகாரி, முதலில் ஒவ்வொரு முதலீட்டிலிருந்தும், அதனுடைய வாழ்க்கைக் காலத்தில் கிடைக்கக்கூடிய ரொக்க ஓட்டத்தை (Cash Flow) (அதாவது, முதலீடு செய்யப்பட்ட தொகையும் எதிர்பார்க்கும் வருவாயும்) மதிப்பீடு செய்கிறார். பின் எதிர் பார்க்கப்படும் வருங்காலத்திய ரொக்க ஓட்டத்தின் தற்போதைய மதிப்பினை, முதலீட்டுச் செலவுக்குச் சரியாக ஆக்கக்கூடிய ஒரு விகிதத்தைக் (Rate) கண்டறிகிறார்.

எடுத்துக்காட்டாக, ஒவ்வொன்றிலும் ரூ. 1,500 முதலீடு செய்யப்பட்டுள்ள இரண்டு திட்டங்களை எடுத்துக்கொள்வோம். இரண்டில் ஒன்றின் ரொக்க ஓட்டம் ஆண்டிற்கு ஆண்டு மாறு பட்டும், மற்றொன்றின் ரொக்க ஓட்டம் மாறாமலும் இருப்பதாகக்

கொள்வோம். திட்டம் 'அ'வில் ரொக்க ஓட்டம், அதனுடைய ஐந்து ஆண்டு வாழ்க்கைக் காலத்தில், முறையே ரூ. 650, ரூ. 550, ரூ. 450, ரூ. 320, ரூ. 320 ஆக இருக்கிறது. திட்டம் 'ஆ'வில் ரொக்க ஓட்டம் மாறுமல், ஒவ்வோர் ஆண்டும் ரூ. 450 ஆக ஐந்து ஆண்டுகளிலும் இருக்கிறது. இதன் பின், இந்த ரொக்க ஓட்டத்தை, பிற்கால வருவாயின் தற்போதைய மதிப்பை, தற்போதைய முதலீட்டிற்குச் சமமாக ஆக்கக்கூடிய ஒரு விகிதத்தால் கழிவு செய்யப்படவேண்டும். இந்த வீதம், திட்டம் 'அ' விற்கு 18.84 சதவீதமாகவும், திட்டம் 'ஆ'விற்கு 15.24 சதவிதமாகவும் இருப்பதாகக்கொள்வோம். திட்டம் 'அ'வில் ரொக்க ஓட்டம், திட்டம் 'ஆ'வின் ரொக்க ஓட்டத்தைவிட ரூ.40 தான் அதிகம். ஆனுல், திட்டம் 'அ'வின் ரொக்க ஓட்டம், திட்டம் 'ஆ'வின் ரொக்க ஓட்டத்தைவிட முதல் இரண்டு ஆண்டுகளில் அதிகமாகவும், கடைசி இரண்டு ஆண்டுகளில் குறைவாகவும் உள்ளது. திட்டம் 'அ'வில் உயர்ந்த வீதம் இருப்பதற்குக் காரணம், தற்போது பெறப்பட்ட வருவாயின் மதிப்பு பின்னொரு தேதியில் பெறப்படும் வருவாயின் மதிப்பைவிட அதிகம். திட்டம் 'அ'வில் இருந்து கிடைக்கக்கூடிய வருவாய் வீதம், திட்டம் 'ஆ'வின் வருவாய் வீதத்தைவிட அதிகமாக இருப்பதால் அதுதான் மிகவும் விரும்பத்தக்க முதலீடு ஆகும். இந்த முறையைக் கீழ்க்காணும் அட்டவணை விளக்கும்.

ரொக்க ஓட்டத்தை முதல் திருப்பத்திற்கும் வருவாய்க்கும் பங்கீடு செய்தல் அட்டவணை (Table Showing Distribution of Cash Flows between Income and Return of Principal)

திட்டம் 'அ'

ஆண்டுகள்	முதலீடு	முதலீட்டின் மீது வருவாய்–18.84%	முதலீட்டுத் திருப்பம்	ரொக்க ஓட்டம்
1	2	3	4	5
1	ரூ. 1,500	ரூ. 282	ரூ. 368	ரூ. 650
2	ரூ. 1,132	ரூ. 213	ரூ. 337	ரூ. 550
3	ரூ. 795	ரூ. 150	ரூ. 300	ரூ. 450
4	ரூ. 495	ரூ. 94	ரூ. 226	ரூ. 320
5	ரூ. 269	ரூ. 51	ரூ. 269	ரூ. 320
	0	ரூ. 790	ரூ. 1,500	ரூ. 2,290

திட்டம் 'ஆ'

ஆண்டுகள்	முதலீடு	முதலீட்டின் மீது வருவாய்-18.84%	முதலீட்டுத் திருப்பம்	ரொக்க ஓட்டம்
1	2	3	4	5
1	ரூ. 1,500	ரூ. 229	ரூ. 221	ரூ. 450
2	ரூ. 1,279	ரூ. 195	ரூ. 255	ரூ. 450
3	ரூ. 1,024	ரூ. 156	ரூ. 294	ரூ. 450
4	ரூ. 730	ரூ. 111	ரூ. 339	ரூ. 450
5	ரூ. 391	ரூ. 59	ரூ. 391	ரூ. 450
	0	ரூ. 750	ரூ. 1,500	ரூ. 2,250

நிகர தற்போதைய மதிப்புமுறை (Net Present Value)

பலவகையான முதலீட்டுத் திட்டங்களிலிருந்து ஒரு குறிப்பிட்ட திட்டத்தினைத் தெரிந்தெடுக்க உபயோகிக்கப்படும் மற்றொரு முறை, ஒவ்வொரு முதலீட்டுத் திட்டத்திலிருந்தும் எதிர்பார்க்கப்படும் நிகர ரொக்க ஓட்டத்தின் தற்போதைய நிகர மதிப்பைக் கணக்கிடுவதாகும். இந்த முறையில் எதிர்பார்க்கப்படும் நிகர ரொக்க ஓட்டத்தின் தற்போதைய நிகரமதிப்பைக் கணக்கிடுவதற்கு, ஒவ்வொரு திட்டத்தின் நிகர ரொக்க ஓட்டமும் முதல்செலவுக்குச் சமமான ஒரு கழிவுவீதத்தில் கழிவுசெய்யப்படுகிறது (This method is accomplished by discounting the net cash flows of each project by a discount rate that equals the firm's cost of capital). இதனைப் பின்வருமாறு கணக்கிடலாம்.

திட்டம் 'அ'வின் தற்போதைய நிகர மதிப்பு

ஆண்டு	ரொக்க ஓட்டம்		முதல்செலவு 10 சதவீதம் ஆக இருக்கும்பொழுது தற்போதைய மதிப்புக்காரணி	ரொக்க ஓட்டத்தின் தற்போதைய மதிப்பு	
	வெளிச்செல் ரொக்கம்	உள்வரு ரொக்கம்		வெளிச்செல் ரொக்கம்	உள்வரு ரொக்கம்
1	2	3	4	5	6
0	ரூ. 1,500	ரூ. 0	1.000	ரூ. 1,500	ரூ. 0.00
1		ரூ. 650	0.999		ரூ. 590.85
2		ரூ. 550	0.826		ரூ. 454.30
3		ரூ. 450	0.751		ரூ. 337.95
4		ரூ. 320	0.683		ரூ. 218.56
5		ரூ. 320	0.621		ரூ. 198.72
	ரூ. 1,500	ரூ. 2,290		ரூ. 1,500	ரூ. 1,800.38

திட்டம் 'அ'வின் தற்போதைய நிகர மதிப்பு = ரூ. 300.38 (ரூ. 1,800.38—ரூ. 1,500)

திட்டம் 'ஆ'வின் தற்போதைய நிகர மதிப்பு

ஆண்டு	ரொக்க ஓட்டம்		முதல்செலவு 10 சதவீதம் ஆக இருக்கும்பொழுது தற்போதைய மதிப்புக்காரணி	ரொக்க ஓட்டத்தின் தற்போதைய மதிப்பு	
	வெளிச்செல் ரொக்கம்	உள்வரு ரொக்கம்		வெளிச்செல் ரொக்கம்	உள்வரு ரொக்கம்
1	2	3	4	5	6
0	ரூ. 1,500	ரூ. 0	1.000	ரூ. 1,500	ரூ. 0.00
1		ரூ. 450	0.909		ரூ. 409.05
2		ரூ. 450	0.826		ரூ. 371.70
3		ரூ. 450	0.751		ரூ. 337.95
4		ரூ. 450	0.683		ரூ. 307.35
5		ரூ. 450	0.621		ரூ. 279.45
	ரூ. 1,500	ரூ. 2,250		ரூ. 1,500	ரூ. 1,705.50

திட்டம் 'ஆ'வின் தற்போதைய நிகர மதிப்பு = ரூ. 205.50 (ரூ. 1,705.50—ரூ. 1,500)

மேற்கண்ட அட்டவணைகளிலிருந்து திட்டம் 'அ'வின் தற்போதைய நிகரமதிப்பு, திட்டம் 'ஆ'வின் தற்போதைய நிகர மதிப்பைவிட ரூ. 94.88 அதிகமாக உள்ளதை அறியலாம். மற்றவைகளில் மாற்றம் ஏதும் இல்லாதபோது மேலாண்மைத் திட்டம் 'அ'வைத்தான் ஏற்றுக்கொள்ளும்.

இடர்வாய்ப்புக்குச் சரிசெய்தல் (Adjusting for Risk)

இதுவரை விவரிக்கப்பட்ட பலவகையான முதலீடு மதிப்பீடு முறைகளும், நிதித்திட்டங்களில் உள்ள இடர்வாய்ப்பினைக் கருத்தில் எடுத்துக்கொள்ளவில்லை. தொழில் இடர்வாய்ப்புகள், நிறுவனம் நொடிப்பு நிலையை அடைதல் அல்லது பங்குதாரர்களுக்குக் கிடைக்கக்கூடிய வருவாய் குறைதல் ஆகிய வழிகளில் ஏற்படலாம். இந்த இடர்வாய்ப்பினைச் சரிக்கட்டுவதற்கு மாதிரி ரொக்க ஓட்டத்திற்குப் (Model Cash Flow) பதிலாக ஓர் எதிர்பார்க்கக்கூடிய ரொக்க ஓட்டம் (Expected Cash Flow) தயாரிக்கப்படுகிறது. இதனை அடைவதற்கு மேலாண்மை வெவ்வேறு திட்டங்களின் வருடாந்திர ரொக்க ஓட்டத்தின் வாய்ப்புப் பங்கீட்டினைக் (Probability Distribution) கண்டறியவேண்டும். அதாவது, திட்டத்தின் தற்போதைய நிகர மதிப்பினைக் கண்டறியத் தயாரிக்கப்பட்ட அட்டவணைப்படி, திட்டம் 'அ'வும், திட்டம் 'ஆ'வும் ரொக்க ஓட்டங்களைக் கொண்டவைகளாக இருக்குமென்று ஊகம் செய்துகொள்ளாமல் (Assumption), வரப்போகின்ற ஐந்து ஆண்டுகளில் ஒவ்வோர் ஆண்டிலும் நிகழும் என்று நிறுவனம் நம்பக்கூடிய வாய்ப்புப் பங்கீட்டினைக்கொண்டு, மேலாண்மை ஓர் எதிர்பார்க்கக்கூடிய ரொக்க ஓட்டத்தினைக் கணக்கிடமுடியும்.

திட்டவாய்ப்புப் பங்கீட்டு முறைப்படி கணக்கிடப்பட்ட எதிர்பார்க்கும் ரொக்க ஓட்டம் (Expected cash flows derived from projected probability distribution)

திட்டம் 'அ'

ஆண்டுகள்	வாய்ப்புப் பங்கீடு					எதிர் பார்க்கும் ரொக்க ஓட்டம்
	0.20	0.20	0.40	0.10	0.10	—
1	ரூ. 300	ரூ. 500	ரூ. 650	ரூ. 750	ரூ. 800	ரூ. 575
2	ரூ. 300	ரூ. 400	ரூ. 550	ரூ. 700	ரூ. 800	ரூ. 510
3	ரூ. 300	ரூ. 400	ரூ. 450	ரூ. 500	ரூ. 600	ரூ. 430
4	ரூ. 100	ரூ. 200	ரூ. 320	ரூ. 400	ரூ. 500	ரூ. 278
5	ரூ. 100	ரூ. 200	ரூ. 320	ரூ. 400	ரூ. 500	ரூ. 278

திட்டம் 'ஆ'

ஆண்டுகள்	வாய்ப்புப் பங்கீடு					எதிர் பார்க்கும் ரொக்க ஓட்டம்
	0.10	0.20	0.40	0.20	0.10	
1	ரூ. 300	ரூ. 350	ரூ. 450	ரூ. 550	ரூ. 600	ரூ. 450
2	ரூ. 300	ரூ. 350	ரூ. 450	ரூ. 550	ரூ. 600	ரூ. 450
3	ரூ. 300	ரூ. 350	ரூ. 450	ரூ. 550	ரூ. 600	ரூ 450
4	ரூ. 300	ரூ. 350	ரூ. 450	ரூ. 550	ரூ. 600	ரூ. 450
5	ரூ. 300	ரூ. 350	ரூ. 450	ரூ. 550	ரூ. 600	ரூ. 450

திட்டம் 'அ'வில் எதிர்பார்க்கும் ரொக்க ஓட்டம் நிகழ்வதற்கு மிக அதிக வாய்ப்புள்ள ரொக்க ஓட்டத்தினின்றும் வேறுபட்டிருப்பதைக் காணலாம். அதாவது, முதல் ஆண்டில் எதிர்பார்க்கும் ரொக்க ஓட்டம் ரூ. 575 ஆகும்; ஆனால், நிகழ்வதற்கு மிக அதிகவாய்ப்புள்ள ரொக்க ஓட்டம் ரூ. 650 ஆகும். ஆனால், திட்டம் 'ஆ'வில் இவ்வாறு இல்லை. அதில் மிக அதிக வாய்ப்புள்ள ரொக்க ஓட்டமும், எதிர்பார்க்கும் ரொக்க ஓட்டங்களும் ஒரே மாதிரியாக (ரூ. 450) இருக்கின்றன. எதிர்பார்க்கும் ரொக்க ஓட்டத்தை நிறுவனத்தின் முதல் செலவால் கழிவுசெய்தால் கிடைக்கக்கூடிய விடை, நிகழ்வதற்கு மிக அதிக வாய்ப்புள்ள ரொக்க ஓட்டங்களை உபயோகப்படுத்திப்பெற்ற முடிவிலிருந்து வேறுபட்டு இருக்கும். மிக அதிக வாய்ப்புள்ள ரொக்க ஓட்டங்களை உபயோகப்படுத்தும்பொழுது திட்டம் 'அ', திட்டம் 'ஆ'வைவிடச் சிறந்ததாக இருந்தது. ஆனால், இப்பொழுது திட்டம் 'ஆ', திட்டம் 'அ'வைவிடச் சிறந்ததாக உள்ளது.

10. நடப்புமுதல் மேலாண்மை
(Working - Capital Management)

ஒரு நிறுவனத்தின் இலாபமீட்டும் தன்மை ஓளரவுக்கு, அதனுடைய நடப்புமுதல் எவ்வாறு மேலாண்மை செய்யப்படு கிறது என்பதைப்பொறுத்து இருக்கும். அதாவது, உற்பத்தித் துறையில் மாற்றம் ஏதும் இல்லையெனில், விற்பனையோடு ஒப்பிடும் பொழுது நடப்புமுதலில் மாறுபாடு ஏதும் இருப்பின், அது நிறு வனத்தின் இலாபம் ஈட்டும் தன்மையைப் பாதிக்கும். மேலும், பலவகையான தொழில் நடவடிக்கைகளின்மூலமாகவும் நடப்பு முதல் இயங்கிச்செல்வதால், உற்பத்தி செய்யப்பட்ட நிதி ஓட்டம் தடைப்பட்டுவிட்டால், நடப்புமுதல் புரள்வும் (Turnover) முத லீட்டில் இருந்து கிடைக்கக்கூடிய வருவாய் வீதமும் குறைகின் றன. எனவே, மேலாண்மை, நடப்புமுதலைத் திட்டமிடல் மற்றும் கட்டுப்பாடு செய்தல்மீது குறிப்பிட்ட கவனம் எடுத்துக் கொள்ளவேண்டியது மிகவும் அவசியமாகும்.

நடப்புமுதல் – கருத்துகள் (Concepts of Working Capital)

நடப்புமுதலைப் பற்றி நிகர நடப்புமுதல் என்றும், மொத்த நடப்புமுதல் என்றும் இரண்டு கருத்துகள் உள்ளன. நடப்புச் சொத்துகளுக்கும் நடப்புப் பொறுப்புகளுக்கும் உள்ள வித்தியாசத் தொகையை நிகர நடப்புமுதல் என்கிறோம். இந்த வேறுபாடும், கருத்துகளும் நடப்புப்பொறுப்புகளைத் திரும்பச்செலுத்து வதற்குத் தேவையான முடிவுகளை எடுப்பதில் அக்கறை கொண் டுள்ளவர்களுக்கு மிகவும் முக்கியத்துவம் வாய்ந்ததாகும்.

மொத்த நடப்புமுதல், தொழில் செய்முறைகளில் அமர்த் தப்பட்டுள்ள நடப்புச்சொத்துகளில் முதலீடு செய்யப்பட்ட நிதி யினைக் குறிக்கின்றது. நிதி மேலாண்மையர், மற்றச் சொத்துகளில் இருந்து உற்பத்தியைப் பெருக்கவிரும்பினுல், நடப்புச்சொத்து களின்மீதுதான் அதிகக் கவனம் செலுத்துகிருர்கள். நடப்புமுதல்

என்ற கருத்து இயங்கிக்கொண்டிருக்கும் ஒரு நிறுவனத்தோடு (Going Concern) தொடர்புகொண்ட கருத்து ஆகும். நிதி அதிகாரியின் முக்கியமான பணிகளில் ஒன்று, நிறுவனம் மிக அதிகமான வருவாயை முதலீட்டிலிருந்துபெறும்பொருட்டுச் சரியான நேரத்தில் சரியான தொகைக்கான நடப்புமுதலை அளிப்பது ஆகும்.

நடப்புமுதல் வகைகள் (Classification of Working Capital)

நடப்புமுதலை இரண்டு வழிகளில் வகைப்படுத்தலாம். முதல் வகை, மொத்த நடப்புமுதல் என்ற கருத்தோடு நேரடித் தொடர்பு கொண்டதாகும். அதாவது நடப்புமுதல், ரொக்கம், சரக்கிருப்புகள், கடனாளிகள் மற்றும் குறுகியகாலக் காலாவதியாகாத செலவுகள் என்று வகைப்படுத்தப்படலாம். நிதி மேலாண்மையரின் நோக்கிலிருந்து பார்க்கும்பொழுது இந்த வகைப்படுத்தல் மிகவும் உபயோகமானதாகும். ஏனெனில், இவ்வாறு வகைப்படுத்தல், வெவ்வேறு நிதிப்பொறுப்புகளின் பகுதிகளையும் வகைப்படுத்துகின்றது. எடுத்துக்காட்டாக, நிறுவனம் முதலீடுமீது வருவாயை அதிகப்படுத்தவேண்டுமானால், ரொக்கம், சரக்கிருப்புகள், கடனாளிகள் ஆகியவைகளின்மீது முதலீடு செய்யப்பட்ட நிதி கவனமாகத் திட்டமிடல் மற்றும் கட்டுப்பாடு செய்யப்பட வேண்டும்.

இவ்வாறு நடப்புமுதலை வகைப்படுத்துதல் நிதி மேலாண்மைக்கு மிகவும் முக்கியமானதாகும். ஆனால், மேற்கண்டவாறு நடப்புமுதலை வகைப்படுத்துதல், காலத்தைப்பற்றி ஏதும் குறிப்பிடவில்லையாதலால், அது முற்றிலும் போதுமான ஒன்றாக இல்லை. பொருள் சேகரம் செய்தல் (Procurement) கொள்கைகளை ஏற்படுத்துவதில் காலம் முக்கியப் பங்கு வகிப்பதால், காலத்தை அடிப்படையாகக்கொண்ட இரண்டாவது வகைப்பாடு (Classification) ஒன்றும் அவசியமாகின்றது. காலத்தின் அடிப்படையில் நடப்புமுதல், நிரந்தரமானவை (Permanent) அல்லது தற்காலிகமானவை (Temporary) என்று வகைப்படுத்தப்படுகிறது.

நிரந்தர நடப்புமுதல் : தேவை குறைந்த அளவில் இருக்கும்பொழுது, அதற்குத் தேவையான சரக்குகளையும் பணிகளையும் உற்பத்தி செய்வதற்கு அவசியமான நிதியினை நிரந்தர நடைமுதல் என்று அழைக்கிறோம். நிரந்தர நடப்புமுதல் பின்வரும் குணாதிசயங்களைக் கொண்டதாகும்:

1. முதலாவது, நிலையான சொத்துகளைப் போலல்லாமல், நிரந்தர நடப்புமுதல் ஒருவகையான சொத்திலிருந்து மற்றொரு சொத்திற்குத் தொடர்ந்து மாறிக்கொண்டேயிருக்கும்.

2. இரண்டாவது, நிரந்தர நடப்புமுதலாக உள்ள நிதி, தொழில் செய்முறையிலிருந்து நீங்கிச்செல்வதே இல்லை. எனவே, இத்தகைய முதலை வழங்குபவர்கள், தொழில் நடவடிக்கைகள் ஒரு முடிவுக்குக் கொண்டுவரப்படும்வரை, அதனைத் திரும்பப் பெறுவோம் என எதிர்பார்க்கக்கூடாது.

3. மூன்றாவது, நிறுவனம் தொடர்ந்து வளர்ச்சியடைந்து கொண்டுபோகின்றபொழுது நிரந்தர நடப்புமுதலின் அளவும் பெருகிக்கொண்டேபோகும்.

தற்காலிக அல்லது மாறுபடும் நடப்புமுதல் (Temporary or Variable Working Capital): இத்தகைய நடப்புமுதலும் நிரந்தர நடப்புமுதலைப் போலவே அதனுடைய உருவத்தை ரொக்கத்திலிருந்து சரக்காகவும், கடனாளிகளாகவும், மறுபடியும் ரொக்கமாகவும் மாற்றிக்கொண்டேயிருக்கும். ஆனால், ஒரே ஒரு வேறுபாடு, அது எப்போதும் இலாபகரமாக உபயோகப்படுத்தப்படுவதில்லை. பருவகால அல்லது சுழல் (Cyclical in nature) தன்மை கொண்ட தொழில்கள், மற்றவகை நிறுவனங்களைவிட அதிக அளவில் தற்காலிக நடப்புமுதலைத் தேவையாக உள்ளன. எனவே, அவைகள் தேவைப்படாதபோது திரும்பச் செலுத்தினால் ஏற்றுக்கொள்ளக்கூடிய வழிமுறைகளிலிருந்து திரட்டப்பட வேண்டும். இக் கொள்கை கடைப்பிடிக்கப்படுமானால், மூலதனப் புரள்வு மிகவும் சாதகமாக இருக்கும். அதனால், முதல் மிகவும் திறமையான வகையில் உபயோகப்படுத்தப்படும்.

நடப்புமுதலின் நான்கு பகுதிக் கோட்பாடு (A Four - part Theory of Working Capital)

ஒரு நிறுவனத்தின் நிலையான முதல், அதனுடைய உற்பத்தி அளவைப்பொறுத்து நிர்ணயிக்கப்படும். நிலையான முதல் ஒரு முறை முதலீடு செய்யப்பட்டுவிட்டால், உற்பத்தி அளவு எந்த அளவில் இருந்தாலும் அது நிறுவனத்திலேயே தங்கிவிடுகிறது. மாறாக, நடப்புமுதல் உண்மையாக உற்பத்தி தொடங்கப்பட்ட பின்னர்தான் நிறுவனத்தில் அமர்த்தப்படுகின்றது. தேவையான நடப்புமுதலின் அளவு பொதுவாக உற்பத்திமட்டத்தைப் பொறுத்தே(Level) நிர்ணயிக்கப்படுகிறது.

நடப்புமுதலின் சரியான அளவுமட்டம் : (1) இடர்வாய்ப்பைப் பொறுத்தமட்டில் மேலாண்மையின் நோக்கு (Attitude), மற்றும் (2) ஒரு குறிப்பிட்ட அளவு உற்பத்திக்குத் தேவையான ரொக்கம், சரக்கிருப்புகள், கடனாளிகள், வேறுவகை நடப்புச் சொத்துகள் ஆகியவைகளால் நிர்ணயிக்கப்படுகிறது.

இங்கு இடர்வாய்ப்பு என்பது, தவணை நாள்களில் கடன்களைத் திரும்பச் செலுத்துவதற்கு, மற்றும் ஒரு குறிப்பிட்ட அளவு விற்பனைக்குப் போதுமான நடப்புச்சொத்துகளை வைத்திருக்கத் தவறுவதால் ஏற்படக்கூடிய இடர்வாய்ப்பினைக் குறிக்கும்.

நான்கு பகுதிக் கோட்பாடு – முதலாவது விதி (Four - part Theory – First Principle)

நடப்புமுதலின் நான்கு பகுதிக் கோட்பாட்டின் முதலாவது விதி, நடப்புமுதலின் அளவிற்கும் விற்பனைக்கும் உள்ள தொடர்பினை அடிப்படையாகக் கொண்டதாகும். இந்த விதியை அல்லது கோட்பாட்டினைப் பின்வருமாறு சுருக்கமாகக் கூறலாம். விற்பனையோடு தொடர்புகொண்ட நடப்புமுதலில் மாற்றம் செய்வதால் ஒரு நிறுவனம் ஏற்றுக்கொள்ளவேண்டிய இடர்வாய்ப்பின் அளவு மாறுகின்றது; இலாப அல்லது நட்ட வாய்ப்பும் அதிகரிக்கின்றது. இந்தக் கோட்பாடு ஒரு மேலாண்மை ஏற்றுக்கொள்ளவேண்டிய இடர்வாய்ப்பின் அளவிற்கும் வருவாய் வீதத்திற்கும் உறுதியான ஒரு தொடர்பு இருப்பதைக் காட்டுகின்றது. அதாவது, ஒரு நிறுவனம் அதிகமான அளவு இடர்வாய்ப்பினை ஏற்றுக்கொண்டால், இலாபம் அல்லது நட்டம் அடைவதற்கான வாய்ப்பும் அதிகமாகின்றது. கீழே காணும் வரைபடம், விற்பனையோடு தொடர்புடைய நடப்புமுதலின் அளவு குறையும்பொழுது நிறுவனம் இலாபம் அடையக்கூடிய வாய்ப்பும் கூடுகின்றது; ஆனால், நட்டமடையக்கூடிய வாய்ப்பும் கூடுகின்றது; மற்றும் எதிர்மாறாகவும் (vice versa) இருக்கக்கூடும் என்பதைக் காட்டுகின்றது.

இங்கு விற்பனையும் உற்பத்தியும் சமமாக இருப்பதாகக் கொள்கிறோம். ஒவ்வொரு வகையான நடப்புமுதலின் அளவைக் குறைப்பதனால் விளையக்கூடிய ஆதாயத்தை அளக்கமுடியும் எனினும், ஏற்படக்கூடிய நட்டத்தை அளக்கமுடியாது என்பதை இங்குக் கவனத்தில்கொள்ளவேண்டும். எடுத்துக்காட்டாக, கீழே காணும் அட்டவணையில் உள்ளபடி, நடப்புமுதல் ரூ. 1,20,000த்திலிருந்து ரூ. 50,000ஆகக் குறையும்பொழுது முதலீடுமீதான வருவாய் 7.6 சதவீதத்திலிருந்து 16.6 சதவீதத்திற்கு உயரு

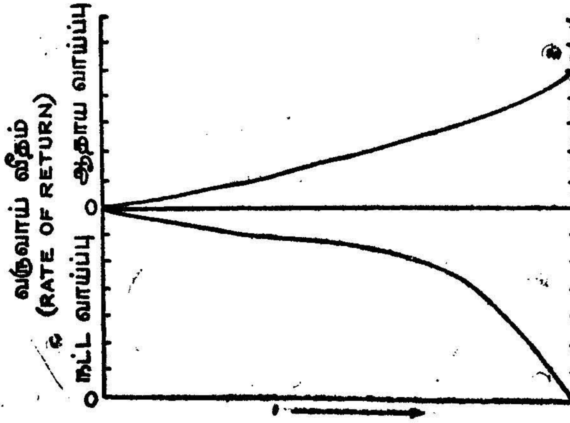
கின்றது. அதே போல செலவுகளைக் குறைப்பதன்மூலம் அடையக் கூடிய ஆதாயத்தையும் அளக்கமுடியும். எடுத்துக்காட்டாக, சரக்கிருப்பின் அளவைக் குறைப்பதால், பண்டகத்தில் (Warehouse) அவைகளை வைத்திருப்பதற்குத் தேவையான நிலப்பரப்பளவு குறைவதைக் குறிப்பிடலாம். மேலும், தொடக்கத்தில் நடப்பு முதலைக் குறைப்பதன்மூலம் விளையக்கூடிய உள்ளார்ந்த (Inherent) ஆதாயம், உள்ளார்ந்த நட்டத்தைவிட அதிகமாக இருக்கும் என்று நம்பப்படுகிறது. மேலாண்மை நடப்புமுதல் குறைப்பைத் தொடர்ந்து செய்துவந்தால் இதற்கு எதிர்மாறாக விளைவுகள் இருக்கும். அதாவது, ஒவ்வொரு நடப்புமுதல் குறைப்புக்கும் முதலில் உள்ளார்ந்த நட்டங்கள் குறைவாக உள்ளன. ஆனால், தொடர்ந்து நடப்புமுதல் குறைக்கப்பட்டுவந்தால் நட்டம் உயர் வேகத்தில் கூடுகின்றது. இதனைப் பின்வரும் அட்டவணையும் வரைபடமும் நன்கு விளக்கும்.

உற்பத்தி நிறுவனம் ஒன்றின் நிதித்தரவு (Financial Data) - அட்டவணை

		I	II	III
		ரூ.	ரூ.	ரூ.
நடப்பு முதல்	..	1,20,000	90,000	50,000
நிலையான முதல்	..	10,000	10,000	10,000
பொறுப்புகள்	..	30,000	30,000	30,000
நிகரமதிப்பு	..	1,00,000	70,000	30,000
விற்பனை	..	1,00,000	1,00,000	1,00,000
நிலையான முதல் புரள்வு	..	10.0	10.0	10.0
நடப்புமுதல் புரள்வு	..	0.833	1.1	2.0
மொத்த முதல் புரள்வு	..	0.761	1.0	1.66
வருவாய் (விற்பனையில் சதவீதமாக)	..	10.0	10.0	10.0
வருவாய் வீதம் (சதவீதம்)	..	7.6	10.0	16.6

இந் நிறுவனத்தில் முதலில் நடப்புமுதல் ரூ. 1,20,000ஆக இருக்கும்பொழுது வருவாய் வீதம் 7.6ஆக இருக்கிறது. நடப்பு முதல் ரூ. 1,20,000த்திலிருந்து ரூ. 90,000ஆகக் குறைக்கப் பட்டவுடன் வருவாய் வீதம் 10.00ஆகவும், பின்னர் ரூ. 50,000 ஆகக் குறைக்கப்பட்டவுடன் வருவாய் வீதம் 16.6ஆகவும் உயர் வதைக் காணலாம். இது, நடப்புமுதலின் அளவு குறையக்குறைய வருவாய் வீதம் அதிகரிக்கும் என்பதை விளக்குகிறது. இதனையே பின்வரும் வரைபடம்மூலமாகவும் விளக்கலாம்.

விற்பனையோடு தொடர்புடைய நடப்புமுதல்



படம் 3.

ஒவ்வொரு விற்பனை அலகிற்கும் குறைந்து செல்கின்ற நடப்புமுதல்
(Decreasing Level of Working Capital per Unit of Sales)

நிறுவனத்தின் வருவாய் வீதத்தைத் தகஅளவினதாக (Optimum Size) ஆக்கக்கூடிய நடப்புமுதலின் அளவினைத் தெரிந் தெடுப்பதே மேலாண்மையின் முக்கிய நோக்கமாக இருக்கவேண் டும். நடப்புமுதலின் இந்த அளவு அல்லது மட்டம் (Level), ஒரு குறிப்பிட்ட அளவு நடப்புமுதல் குறைப்போடு தொடர் புடைய அதிகரிப்பு நட்டம் (Incremental Loss) எந்தக் கட்டத்தில், அதே அளவு முதலீட்டோடு தொடர்புடைய அதிகரிப்பு ஆதாயத்தை (Incremental Gain)விட அதிகமாக உள்ளதோ, அந்தக் கட்டத்தைக் (Point) குறிக்கும். ஒவ்வொரு நிறுவனத்தின் வளைகோடும் (Curve) அந்த நிறுவனத்தின் இடர்வாய்ப்பைப் பொறுத்தும், மொத்தச் சொத்துகளோடு ஒப்பிடுகையில் நடப்பு முதலின் அளவைப்பொறுத்தும் இருக்கும்.

நடப்புமுதலின், பல்வேறு பகுதிகளுடைய (Components) நிதி அளவையும் நிர்ணயிக்கின்ற காரணிகளைச் சரியாகப் பாகுபடுத்தி ஆய்ந்தும், மற்றும் நிறுவனத்தின் பொருளாதார நிலையை முன்கூட்டியே அறிந்தும், நிறுவனம் ஏற்கக்கூடிய இடர்வாய்ப் போடு வருவாய் வீதத்தைச் சமநிலைப்படுத்தக்கூடிய (Equilibrate) சிறந்த அளவு (Ideal Level) நடப்புமுதலை மேலாண்மை நிர்ணயம் செய்யமுடியும். ஆனால், பெரும்பாலான மேலாண்மையர் வருங்காலத்தைப்பற்றி ஏதும் அறியாதவர்களாக இருப்பதால், அவர்கள் தேவையான சிறந்த அளவிற்கும் (Ideal Level) அதிகமாக நடப்புமுதலில் முதலீடு செய்துவிடுகின்றனர். இப்போது நம் ஆய்வில் உள்ளது இந்த அதிகப்படியான (Excess) நடப்புமுதலே ஆகும். ஏனெனில், ஒரு நிறுவனத்தில் முதலீடு மீதான வருவாய் வீதத்தை நிர்ணயிப்பது முதலீட்டின் அளவே ஆகும்.

முன்னரே குறிப்பிட்டபடி, நடப்புமுதலின் அளவு கூட்டப் பட்டால், இடர்வாய்ப்பின் அளவு குறைகின்றது; இலாப அல்லது நட்ட வாய்ப்பும் அதே போலக் குறைகின்றது. இதற்கு மாறாக, நடப்புமுதலின் அளவு குறைக்கப்பட்டால் நேர்எதிர் விளைவுகள் ஏற்படும். எனவே, இடர்வாய்ப்பைப் பொறுத்தமட்டில் மேலாண் மையின் நோக்கு, நிச்சயமாக நடப்புமுதலின் அளவைப் பாதிக் கின்றது. அதாவது பழமை விரும்பியான (Conservative) ஒரு மேலாண்மை, ஒரு குறிப்பிட்ட அளவு விற்பனைக்கு அதிக அள விலான இடர்வாய்ப்பினை ஏற்றுக்கொள்ள விருப்பம் கொண்டுள்ள மேலாண்மையைவிட அதிக அளவில் நடப்புமுதலைத் தொழிலில் வைத்துள்ளது.

இதுவரை நம்முடைய ஆய்வு பொதுவானதாக இருந்தது. இப்போது நாம் ஒரு குறிப்பிட்ட நிறுவனத்தை விவாதத்திற்கு எடுத்துக்கொள்வோம். மிகவும் வலுத்தாக்கான (Aggressive) நடப்புமுதல் கொள்கைகளைக் கடைப்பிடிக்கும் சில தொழில் நிறு வனங்களின் மேலாண்மையர், மற்றத் தொழில்களில் உள்ள மேலாண்மையரைவிட அதிக ஆதாயம் அல்லது அதிக நட்டம் அடைகின்றனர். அதாவது நடப்புமுதலில் ஏற்பட்ட மாறுதல் (Change) காரணமாக வருவாய் வீதத்தில் ஏற்படும் மாற்றம், வேதியியல் பொருள் உற்பத்தி (Chemical), சில்லறை வியாபாரம், மருந்து உற்பத்தி ஆகிய தொழில்களில், எஃகு மற்றும் தாள் உற்பத்தித் தொழில்களில் இருப்பதைவிட அதிகமாக இருக் கும். எடுத்துக்காட்டாக, ஒரு சராசரி வேதியியல் பொருள் (Chemical) உற்பத்தியில் ஈடுபட்டுள்ள ஒரு நிறுவனம், மற்றவை களில் மாற்றம் ஏதுமில்லாது வைத்துக்கொண்டு, நடப்புமுதலை

50 சதவீதம் குறைப்பதன்மூலம் முதலீடுமீதான வருவாயை 100 சதவீதம் கூட்டமுடியும். மாருக, ஒரு சராசரி எஃகுத் தொழிற்சாலையில் நடப்புமுதலில் 50 சதவீதக் குறைப்பு வருவாய் வீதத்தை 24 சதவீதம்தான் உயர்த்தும் என்று கண்டறியப் பட்டுள்ளது.

இதிலிருந்து மேலாண்மையர், தாங்கள் நடப்புமுதல் அளவில் ஏற்படும் மாற்றங்களுக்குச் சாதகமாக இயங்கக்கூடிய தொழில் களில் செயல்படுகிருர்களா இல்லையா என்பதை உறுதிப்படுத்திக் கொள்ளவேண்டும் என்பது தெளிவாகின்றது. அவ்வாறில்லை யெனில், நடப்புமுதல்மீதான முதலீட்டைக் குறைக்கின்றபொழுது, நிறுவனம் ஏற்றுக்கொள்ளவேண்டிய இடர்வாய்ப்போடு ஒப்பிடும் பொழுது பெறப்படும் ஆதாயம் போதுமானதாக இருக்காது.

இரண்டாவது விதி (Second Principle)

முன்னரே குறிப்பிட்டபடி, ஒரு நிறுவனத்தின் மேலாண்மை மிகச் சிறந்த நடப்புமுதல் அளவை (Ideal Level of Working Capital) நிர்ணயிக்கின்ற சிக்கலை ஏற்கவேண்டியுள்ளது. இங்கு நாம் நிறுவனத்தின் மிகச்சிறந்த நடப்புமுதல் அளவினை நிர்ணயிப்ப தற்கு அடிப்படையாக விளங்கும் கருத்தினை அல்லது விதியைப் பற்றி ஆய்வோம். நிலையான அல்லது நடப்புமுதலில் முதலீடு செய்யப்பட்டுள்ள ஒவ்வொரு ரூபாயும், நிறுவனத்தின் நிகர மதிப்பினைக் கூட்டுவதற்கு உதவவேண்டும் என்ற கருத்தே, இங்கு நாம் விவாதிக்கும் கருத்துக்கும் அடிப்படையாக அமை கிறது. இரண்டாவது விதியைச் சுருக்கமாகப் பின்வருமாறு கூறலாம்: சாதாரணப் பங்குமுதலின் நிலை, நிறுவனத்தில் உயர்ந்து கொண்டு போகின்றவரையிலும், நடப்புமுதலின் ஒவ்வொரு பகுதியிலும் (Component) முதல், முதலீடு செய்யப்படவேண்டும்.

மூன்ருவது விதி (Third Principle)

மூன்ருவது விதி, நடப்புச்சொத்துகளில் முதலீடு செய்வ தற்கு உபயோகப்படுத்தப்பட்ட முதல்வகையோடு (Type of Capital) தொடர்புகொண்ட இடர்வாய்ப்பினைப் பற்றிக் கூறுகின்றது. இந்த விதியைப் பின்வருமாறு கூறலாம்: நடப்புமுதலில் முதலீடு செய்ய உபயோகப்படுத்தப்படும் முதலின் வகை, ஒரு நிறுவனம் ஏற்றுக்கொள்ளவேண்டி வரும் இடர்வாய்ப்பின் அளவையும், இலாப அல்லது நட்ட வாய்ப்பினையும் மற்றும் முதல்மீதான செலவினையும் பாதிக்கும்.

ஒரு நிறுவனத்தில் உபயோகப்படுத்தப்படும் பல்வேறு முதல் வகைகளும், வெவ்வேறு அளவிலான இடர்வாய்ப்பினைக்கொண்ட

வைகளாக உள்ளன. மேலும், முதலீடுசெய்வோர் தங்களுடைய முதலுக்கு விலையை நிர்ணயிக்கின்றபொழுது இந்த இடர்வாய்ப் பினை விலையோடு ஒப்பிட்டு நோக்குகின்றனர். அதாவது, அவர்கள் சாதாரணப் பங்குமுதலைவிடக் கடன்முதலுக்குக் குறை வான விலை கேட்கின்றனர். ஏனெனில், கடன்முதல் சாதாரணப் பங்குமுதலைவிடக் குறைவான இடர்வாய்ப்பினைக் கொண்டது. இந்தக் கூற்று உண்மையானதாக இருப்பதால்தான் நிறுவனம் கடன்முதலை உபயோகப்படுத்துவதன்மூலம், சாதாரணப் பங்கு முதல்மீது அதிக வருவாய் பெறுவதற்கான வாய்ப்பினை அதிகரிக்க முடிகிறது. இடர்வாய்ப்பினைக் குறைத்துக்கொள்ள விரும்பும் ஒரு நிறுவனம் சாதாரணப் பங்குமுதலை மட்டும்தான் உபயோகப் படுத்தும். ஆனால், அவ்வாறு செய்வதன்மூலம் சாதாரணப் பங்குமுதல்மீது உயர்வான வருவாய் பெறக்கூடிய வாய்ப்பினை நிறுவனம் இழக்கிறது. இங்கு ஒரு முக்கியமான கருத்தை மனதில் கொள்வது அவசியம். சாதாரணப் பங்குமுதல்மீதான வருவாய், நிறுவனம் ஏற்றுக்கொள்ளத் தயாராக உள்ள இடர்வாய்ப்புக்கு நேர்விகிதத்தில் இருக்கும் என்பதை முன்னரே கண்டோம். ஆனால், இந்த விதி ஒரு குறிப்பிட்ட நிலை வரையிலும்தான் பொருந்தும். அளவுமீறிய இடர்வாய்ப்பினை ஏற்றுக்கொள்ளும்பொழுது, ஒரு நிறுவனத்தின் நட்டமடையக்கூடிய வாய்ப்பு இறுதியில் அந் நிறுவனத்தின் இலாபம் ஈட்டக்கூடிய வாய்ப்பினைக் குறைத்து விடும். இந் நிலையில் சாதாரணப் பங்குமுதல்மீதான வருவாய் பாதிக்கப்படுகிறது. இது நிகழுமானால், நிறுவனம் பெருமளவு நட்டத்தினை ஏற்கவேண்டிவரும்.

வருவாய் வீதத்தைப் போலல்லாமல், மூலதனச் செலவு இடர் வாய்ப்பிற்கு எதிர்விகிதத்தில் செல்கிறது. அதாவது மேலாண்மை அதிகப்படியான இடர்வாய்ப்பு மூலதனத்தை உபயோகப்படுத்தி னால், மூலதனச் செலவு குறைகின்றது. இந்தத் தொடர்பு, நிறுவனம் தகுநிலை (Optimum) மூலதன அமைப்பினை அடைகின்ற வரை இருக்கின்றது. அதன்பின், மூலதனச் செலவு அதிகரிக்க ஆரம்பிக்கின்றது. இதற்குக் காரணம், கடனாளர்கள் (Creditors) தங்கள் கடன்தொகைமீதான வட்டித் தொகையைக் கூட்டுவ தோடு, சாதாரணப் பங்குமுதலை அளிப்பவர்கள், வெவ்வேறு வகை யான சாதாரணப் பங்குகளின்மீது கொடுக்கவிரும்பும் விலையையும் குறைக்க முற்படுவர்.

நான்காவது விதி (Fourth Principle)

நிறுவனத்தில் உபயோகப்படுத்தப்படும் கடன்முதலின் அளவு, மேலாண்மை ஏற்றுக்கொள்ளத் தயாராகவுள்ள இடர்

வாய்ப்பின் அளவைப்பொறுத்து நிர்ணயம் செய்யப்படுகிறது. சாதாரணப் பங்குமுதலோடு உபயோகப்படுத்தப்படும் கடன்முதலோடு மட்டும்தான் இடர்வாய்ப்பு தொடர்புகொண்டுள்ளது என்று கூறமுடியாது; அது கடன்வாங்குபவர் ஏற்படுத்திக்கொண்டுள்ள ஒப்பந்தங்களைப்பொறுத்தும் இருக்கும். ஒப்பந்தங்களில் உள்ள கட்டுப்பாட்டுச் சரத்துகளும் (Restrictive Clauses) கடன் தவணை நாள்களும் நிறுவனத்தின் செயல்முறைகளை நேரடியாகப் பாதிக்கின்றன. ஒரு நிறுவனம் செல்லும்புள்ளியாக (Solvent) உள்ளது என்பதை நிர்ணயிப்பதில், அது பெற்றுள்ள கடன்களின் தவணை நாள்கள்தான் முக்கியப் பங்கு வகிக்கின்றன.

குறுகியகால நிதிகளைக் கடனாக அளிப்பவர்கள் குறிப்பாக இந்தச் சிக்கலைப்பற்றி அதிக விழிப்புணர்ச்சியோடு இருப்பர். தங்களுக்குச் சாதகமல்லாத தவணை நாள்கள் காரணமாக எழக்கூடிய இடர்வாய்ப்பினைத் தவிர்த்துத் தங்களைப் பாதுகாத்துக் கொள்ளும்பொருட்டு, கடனீந்தவர்கள் நிறுவனங்களின் ரொக்க ஓட்டங்களைக் (Cash Flows) காட்டக்கூடிய பத்திரங்களைத் தரும்படி கேட்கின்றனர். சரியான முறையில் தயாரிக்கப்பட்டால் இந்தப் பத்திரங்கள் நிறுவனத்திற்குத் தேவையான கடன்தொகையின் அளவினைக் காட்டுவதுமட்டுமன்றி, எப்போது அந்தக் கடன்கள் திரும்பச் செலுத்தப்படும் என்பதையும் காட்டும். அதாவது குறுகியகாலக் கடன்களைத் திரும்பச் செலுத்தக்கூடிய தகுதி, நிறுவனத்தின் ரொக்க ஓட்டத்தைப் பொறுத்தது என்பதையும், அதனுடைய வருவாயைப் பொறுத்தது அன்று என்பதையும் கடனாளர்கள் (Creditors) அறிந்துகொள்கிறார்கள். எனவே, ஒரு நிறுவனம் தன்னுள்ளேயே உண்டாக்கப்பட்ட நிதி ஓட்டத்திலிருந்து தவணை நாள்களில் கடன்களைத் திரும்பச் செலுத்துவதற்கு எல்லா முயற்சியையும் எடுத்துக்கொள்ளவேண்டும்.

இந்த விதியைப் பின்வருமாறு கூறலாம்: ஒரு நிறுவனத்தின் குறுகியகாலக் கடன்பத்திரங்களின் தவணை நாள்களுக்கும், அது தானே உற்பத்திசெய்யும் நிதி ஓட்டத்திற்கும் இடையில் வேறுபாடு அதிகமாக இருப்பின், நிறுவனம் ஏற்றுக்கொள்ள வேண்டிய இடர்வாய்ப்பின் அளவும் அதிகமாக இருக்கும். இந்த வேறுபாடு குறைவாக இருப்பின் இடர்வாய்ப்பின் அளவு குறைவாக இருக்கும்.

இந்த விதி அல்லது கோட்பாட்டினை விளக்குவதற்குப் பொம்மைகள் உற்பத்திசெய்யும் ஒரு சிறிய நிறுமத்தை (Company) எடுத்துக்கொள்வோம். நிறுமத்தில்:

(1) விற்பனைகள் பெரும்பாலும் பருவகாலங்களில் அதிகமாக உள்ளன. அதாவது, ஜூலை முதல்தேதி முதல் ஆகஸ்டு 31ஆம் தேதிவரையிலான இரண்டுமாத காலத்தில் விற்பனையில் 75 சதவீதம் நடைபெறுகிறது.

(2) நிறுவனம், பருவகாலச் சரக்குத் தேவைகளுக்கான நிதியைப்பெற வங்கிக் கடன்களையும், வியாபாரக் கடன்களையும் (Trade Credit) சார்ந்துள்ளது.

(3) கடன்பேரங்கள் 60 நாள்களுக்கானவை.

(4) நிறுவனம் ரொக்க வட்டம் அல்லது தள்ளுபடி (Cash Discount) ஏதும் அளிப்பதில்லை.

வருட ஆரம்பத்தில் சரக்கிருப்பு மதிப்பும், கடனாளிகள் (Debtors) கணக்குத்தொகையும் ரொக்கத்தோடு ஒப்பிடும் பொழுது குறைவாக உள்ளன. இதற்குக் காரணம், கடனாளிகள் சென்ற ஆண்டு இறுதியில் தங்கள் பாக்கித் தொகைகளில் பெரும் பகுதியைச் செலுத்திவிட்டனர்; மற்றும் இந்த ஆண்டு நிறுவனம் இன்னும் உற்பத்தியைத் தொடங்கவில்லை.

முதல் காலாண்டில் ஜூலை, ஆகஸ்டு ஆகிய மாதங்களில் தன்னுடைய பொருள்களுக்குக் கொள்முதல் ஆணைகள் (Orders) பெறப்படும் என்று எதிர்பார்த்து நிறுவனம் உற்பத்தியைத் தொடங்குகிறது. இந்தக் காலத்தில் நிறுவனத்தின் ரொக்க இருப்பு குறைகின்றது; சரக்கிருப்பு கூடுகின்றது. ஆனால், கடனாளிகள் கணக்குத்தொகை ஒரே அளவில் உள்ளது.

இரண்டாவது காலாண்டில் விற்பனை சிறிது நடைபெறு வதன் காரணமாகக் கடனாளிகளின் கணக்குத்தொகை மெதுவாக அதிகரிக்க ஆரம்பிக்கின்றது. இருந்தபோதிலும், வெளிச்செல் ரொக்கம் உள்வரு ரொக்கத்தைவிட அதிகமாக இருப்பதால் ரொக்க இருப்புக் குறைந்துகொண்டேதான் இருக்கிறது. இவ்வாறு ரொக்க இருப்புக் குறைந்துகொண்டு போவதற்குச் சரிக் கட்டவும், தொடர்ந்து உற்பத்தியை மேற்கொண்டு சரக்கிருப்பை அதிகப்படுத்துவதற்கும், நிதி மேலாண்மையர் மே 15ஆம் நாள் ஓர் உறுதிப்பத்திரம் எழுதிக்கொடுத்துப் பணம் கடன்பெற ஏற்பாடு செய்கிறார். எதிர்பார்த்தபடி விற்பனை ஜூலை மாத ஆரம் பத்தில் மெதுவாகவும், அம் மாதக் கடைசியிலும் ஆகஸ்டு மாதத் திலும் மிகவேகமாகவும் நடைபெறுகிறது. விற்பனையின்மூலம் உள்வரு ரொக்கம், வெளிச்செல் ரொக்கத்தைவிட அதிகமாக

இருப்பதால் ரொக்கக் கணக்கில் இருப்பு அதிகரிக்கத் தொடங்கு கிறது. ஆனால், ரொக்க இருப்பு அதன் உச்சநிலையை நான்காவது காலாண்டில்தான் பெறமுடிகின்றது. எனவே, நிறுவனம் தன் னுடைய பொறுப்புகளுக்குத் தானே உற்பத்தி செய்த நிதி யிலிருந்து, நான்காவது காலாண்டுக்கு முன்னர்ச் செலுத்தமுடிய வில்லை.

மேலே கூறப்பட்ட சிறிய எடுத்துக்காட்டு, ஒரு நிறுவனம் இலாபகரமான நிலையில் செயல்பட்டுக்கொண்டிருந்தபோதிலும், எவ்வாறு நொடிப்பு நிலையை அல்லது சிக்கலான நிலையை எதிர் நோக்கவேண்டியுள்ளது என்பதைக் காட்டுகின்றது. இன்றைய பொருளாதார நிலையில் ஒரு நிறுவனத்தின் ரொக்க ஓட்டத்தைச் சரியாகக் கணக்கிட்டுக் கூறுவது அவ்வளவு எளிதன்று. எனவே, ஒவ்வொரு குறுகியக்காலக் கடன் ஒப்பந்தத்திலும் பாதுகாப்பிற் குச் சிறிது எச்ச ஓரம் (Margin) ஏற்படுத்திக்கொள்வது அவசிய மாகும். அதாவது நிறுவனம் தன்னகத்தே நிதியைத் திரட்டு வதற்கும், கடன் தவணை நாளுக்குமிடையில் போதுமான கால இடைவெளி இருக்கவேண்டும்.

நடப்புமுதல் கோட்பாட்டின் மூல அடிப்படை இடர்வாய்ப் பாகும். அதாவது அநேக நிறுவனங்களின் இலாப அல்லது நட்ட வாய்ப்பு, மேலாண்மை ஏற்றுக்கொள்ளத் தயாராக இருக் கும் இடர்வாய்ப்போடு நேரடித் தொடர்பு கொண்டுள்ளது. இந்தக் கோட்பாட்டினைச் சுருக்கமாகக் கூறவேண்டுமானால், நடப்புமுதல் தொகை மற்றும் அதன் வகையினைப் பற்றி நிறுவனம் மேற்கொள்ளும் கொள்கைகள், நிறுவனம் ஏற்றுக்கொள்ளத் தயாராக இருக்கும் இடர்வாய்ப்பின் அளவினால் நிர்ணயிக்கப்படு கின்றன. எடுத்துக்காட்டாக, நிறுவனம் ஏற்றுக்கொள்ளத்தயாராக உள்ள இடர்வாய்ப்பின் அளவை அதிகப்படுத்தி, மேலாண்மை தேவையான நடப்புமுதலின் அளவைக் குறைத்து, முதலின் திறமையை அதிகரிக்கலாம். இதன் விளைவாக, மொத்த இலாபமும் கூடுதல் அடையும். மேலும், அதிக இடர்வாய்ப்பு முதலை உப யோகப்படுத்தி மேலாண்மை சாதாரணப் பங்குமீதான வருவாய் வீதத்தை அதிகப்படுத்தமுடியும்; முதல் செலவையும்கூடக் குறைக்க முடியும். இறுதியாக, நிறுவனத்தின் திரும்பச் செலுத்துத் தகுதி யைச் சரியாக நிர்ணயிக்கவும், அதன்படி தவணை நாள்களைக் காலப் பட்டியிடவும் (Schedule) முடியுமானால், மேலாண்மை அதிக அளவிலான கடன்முதலை உபயோகப்படுத்தலாம்.

11. நடப்புமுதல் மேலாண்மை (தொடர்ச்சி)

(Working - Capital Management - Continued)

ரொக்கம் (Cash), சரக்கிருப்பு (Inventory) மற்றும் கடனாளிகள் (Receivables or Debtors) நடப்புமுதலின் முக்கிய மூன்று பகுதிகள் (Components) ஆகும். முந்திய அத்தியாயத்தில் நிதித் திட்டமிடுதலுக்கு அவசியமான பல்வேறு நடப்புமுதல் கருத்துகளையும், நடப்புமுதல் கோட்பாட்டிற்கு அடிப்படையாகச் செயல்படக்கூடிய சில விதிகளை மேம்படுத்துவது பற்றியும் ஆய்ந்தோம். இப்பொழுது நாம் கடனாளிகள், ரொக்கம், சரக்கிருப்பு ஆகியவைகளைப்பற்றித் திட்டமிடும்போது கவனத்தில் கொள்ளவேண்டிய தொழில்நுணுக்கங்களைப்பற்றி (Techniques) விவாதிப்போம்.

கடனாளிகள் மேலாண்மை
(Receivables Management)

கடனாளிகளில் முதலீடு செய்வதைத் தூண்டும் காரணிகள் (Factors Influencing Investment in Receivables) : நாம் முன்னரே கண்டபடி, நடப்புமுதலில் முதலீடு செய்யப்பட்ட ஒவ்வொரு ரூபாயும் நிறுவனத்தின் நிகர மதிப்பினைக் கூட்டுவதற்கு உதவவில்லையெனில், அவ்வகையான முதலீட்டினை மேற்கொள்ளக் கூடாது. கடனாளிகளில் முதலீடு செய்யப்பட்ட முதல், மற்றச் சொத்துகளில் செய்யப்பட்டதுபோன்ற ஒரு முதலீடே ஆகும். அதாவது, இந்த வகையான முதலீடு செய்வதில் முதலீட்டுச் செலவும் தொடர்பு கொண்டுள்ளது; விற்பனை செய்யப்பட்ட ஒவ்வொரு விற்பனை ரூபாயின் மதிப்பும், அவைகள் உடனடியாகப் பெறப்பட்டால், காலம்தாழ்த்திப் பெறப்பட்டதைவிட அதிகமாக இருக்கும். இதன் விளைவாகக் கடன்கொள்கைகளைத்

தீர்மானம் செய்யும்பொழுது செலவு மற்றும் காலமதிப்பு ஆகிய இரண்டினையும் கவனத்தில் கொள்ளவேண்டும்.

பொதுவாகக் கடனாளிகள் முதலீட்டில் உண்டாகக்கூடிய அதிகரிப்பு, கீழ்க்காணும் பல காரணங்களால் ஏற்படுகிறது. அவைகள்: (1) விற்பனை அதிகரிப்பு, (2) ரொக்கத்தள்ளுபடியின் அளவு, (3) கடன் அளிக்கப்படும் கால அளவு, (4) செலுத்தத் தவறிய கடனாளிகள் கணக்குகளின் மதிப்பு ஆகியன.

விற்பனை அதிகரிப்பு, நிறுவனக் கடன் கொள்கையின் ஒரு பகுதியாகக் கருதப்படமாட்டாது. ரொக்கத்தள்ளுபடிகள், ஒரு நிறுவனத்தில் முதல் செலவை நேரடியாகப் பாதிக்கின்றன. எடுத்துக்காட்டாக, ஒரு நிறுவனத்தின் முதல் செலவு மாதம் ஒன்றுக்கு 1 சதவீதம் என்று கொள்வோம். ஆனால், அது அளிக்கும் ரொக்கத் தள்ளுபடி 30 நாள்களுக்கு 2 சதவீதம் என்றும் கொள்வோம். ரொக்கத் தள்ளுபடியையும் சேர்த்துக்கொண்டால் நிறுவனத்தின் முதல்செலவு 12 சதவீதத்திலிருந்து (ஆண்டிற்கு) 24 சதவீதம் என இரண்டு மடங்காகிறது. இதன் விளைவாக, நிறுவனத்தின் நிகர மதிப்பு பாதிக்கப்படுகின்றது. ரொக்க வட்டத்தை வாடிக்கையாளர் உபயோகப்படுத்திக்கொண்டால் விற்பனையின் தற்போதைய மதிப்பு, கொடுக்கப்பட்ட கடன் 30 நாள்கள் கழித்து வசூலிக்கப்பட்டால் இருப்பதைவிடக் குறைவாக இருக்கும். ஒரு சிறிய எடுத்துக்காட்டு இதனை விளக்கும்: 80 பைசா உற்பத்திச் செலவு ஆகக்கூடிய ஒரு பொருள், உடனடியாகப் பணம்கொடுத்தால் 2 சதவீதம் ரொக்கத் தள்ளுபடிக்கும், 30 நாள்கள் கழித்துப் பணம் செலுத்துவதனால் தள்ளுபடி ஏதுமின்றியும் விற்கப்படுவதாகக்கொள்வோம். வாடிக்கையாளர் 2 சதவீதம் தள்ளுபடியை எடுத்துக்கொண்டு இப்பொழுதே பணம் கொடுத்துவிட்டால் விற்பனையின் தற்போதைய இலாப மதிப்பு 18 பைசாவாக இருக்கும். இதனைப் பின்வருமாறு கணக்கிடலாம்:

விற்பனை	ரூ.	1.00
ரொக்கத்தள்ளுபடி 2%	ரூ.	0.02
ரொக்க மதிப்பு அல்லது தற்போதைய மதிப்பு	ரூ.	0.98
தற்போதைய உற்பத்திச் செலவு	ரூ.	0.80
தற்போதைய இலாப மதிப்பு	ரூ.	0.18

வாடிக்கையாளர் ரொக்கத் தள்ளுபடியை உபயோகப் படுத்திக்கொள்ளாமல் ஒரு மாதம் கழித்துப் பணம் தருவதற்கு ஒப்புக்கொள்வதாகக்கொள்வோம். இப்பொழுது இலாபத்தின் தற்போதைய மதிப்பு ரூ. 0.19 அதாவது ரூ. 0.01 அதிகமாக இருக்கும். கணக்கீடு வருமாறு:

விற்பனையின் தற்போதைய மதிப்பு முதல்செலவு 1 சதவீதமாக இருக்கும்பொழுது	ரூ.	0.99
தற்போதைய உற்பத்திச் செலவு	ரூ.	0.80
தற்போதைய இலாப மதிப்பு	ரூ.	0.19

முதல்மீதான செலவு 1 சதவீதமாகவும், ரொக்கத் தள்ளுபடி 2 சதவீதமாகவும் இருப்பதால், வாடிக்கையாளர் ரொக்கத் தள்ளுபடியை எடுத்துக்கொண்டாரானால், நிறுவனம் ஒரு சதவீத நட்டத்தை அடையும். மேற்கூறிய இரண்டும் சமமாக இருப்பின், ரொக்கத் தள்ளுபடியை வாடிக்கையாளர் எடுத்துக்கொண் டாலும் வேறுபாடு ஏதும் இருக்காது. இருந்தபோதிலும், முதல் செலவைவிட வாடிக்கையாளர் எடுத்துக்கொள்ளும் ரொக்கத் தள்ளுபடி குறைவாக இருந்து அதனை வாடிக்கையாளரும் எடுத்துக் கொள்வாரானால், அதன் விளைவு நிறுவனத்தின் தற்போதைய நிகரமதிப்பினை உயர்த்தும்.

கடன்பேரங்களை நிறுவுவதற்கு இதே அடிப்படைத் தத்துவங் களைத்தான் எடுத்துக்கொள்ளவேண்டும். எடுத்துக்காட்டாகக் கீழ்க்கண்டவைகளை அநுமானம் செய்துகொள்வோம்.

1. முதல்மீதான செலவு—மாதத்திற்கு ஒரு சதவீதம்.
2. பேரம் (Terms)—90 நாள்கள்.
3. ரொக்கத்தள்ளுபடி—இல்லை.
4. ஓர் அலகின் விலை ரூ. 10 வீதம் விற்பனை—10 அலகுகள்.
5. நிலையான மற்றும் வேறுபடும் செலவுகள் — அலகுக்கு ரூ. 9.00.

ரூபாய் மதிப்பைக்கொண்டு அளவிடுகையில் விற்பனையின் மதிப்பு ரூ. 100ஆக இருக்கின்றது. ஆனால், நிறுவனம் ஈட்டக் கூடிய இலாபத்தின் தற்போதைய மதிப்பு, கடன் வழங்கும் கால அளவிற்கும், மூலதனச் செலவைப் பொறுத்தும் அவைகளுக்கு நேர்விகிதத்தில் இருக்கிறது. இந்த மாற்றங்களைப் பின்வரும் அட்டவணை விளக்குகின்றது.

நிதியின் காலமதிப்புக் கோட்பாடு – விளக்கம் (Time - Value of Funds Concept)

நேரம்	விற்பனை வருவாய்	முதல்செலவின் தற்போதைய மதிப்புக்காரணி		முதல்செலவில் தற்போதைய மதிப்பு		செலவின் தற்போதிய மதிப்பு	நிகர மதிப்பில் ஆதாயம் அல்லது நட்டம்	
		1%	2%	1%	2%		1%	2%
	ரூ.			ரூ.	ரூ.	ரூ.	ரூ.	ரூ.
ரொக்கம்	100.00	1.000	1.000	100.00	100.00	90,00	10.00	10.00
30 நாள்கள்	100.00	0.990	0.980	99.00	98.00	90.00	9.00	8.00
90 நாள்கள்	100.00	0.971	0.942	97.10	94.20	90.00	7.10	4.20
180 நாள்கள்	100.00	0.942	0.888	94.20	88.80	90.00	4.20	(1.20)
270 நாள்கள்	100.00	0.914	-0.837	91.40	83.70	90.00	4.10	(6.30)
300 நாள்கள்	100.00	0.905	0.804	90.50	80.40	90.00	0.50	(9.60)

மேலேயுள்ள அட்டவணை, எவ்வாறு முதல்மீதான செலவும், கடன் கால அளவும், நேரடியாக நிறுவனத்தின் நிகரமதிப்பினைப் பாதிக்கின்றன என்று காட்டுகிறது. முதல்மீதான செலவு மாதத்திற்கு 1 சதவீதத்திற்குச் சமமாக இருக்கும்பொழுது கடன் தவணை நாள்கள் 330க்கும் மேற்படாதவரையில்தான் நிறுவனத்தின் நிகரமதிப்பு அதிகரிக்கின்றது. மாறாக, முதல்மீதான செலவு மாதத்திற்கு 2 சதவீதமாக இருந்தால், கடன் தவணை நாள்கள் ஐந்து மாதங்கள் அல்லது அதற்கும் குறைவாக இருந்தால்தான் நிறுவனத்தின் நிகர மதிப்பு அதிகரிக்கின்றது. நடைமுறையில், மேலாண்மை, குறைந்த கடன் தவணை நாள்களையும், குறைந்த அளவு முதல்மீதான செலவுகளையும்தான் வைத்துக்கொள்ள விரும்பும்.

செலுத்தத் தவறியக் கடனாளிகளின் கணக்குகளும், ரொக்கத் தள்ளுபடி, கடன் தவணைப் பேரங்கள், முதல்மீதான செலவு ஆகியவைகளில் ஏற்படும் அதிகரிப்புகள் ஏற்படுத்தும் அதே விளைவினையே நிறுவனத்தின் நிகரமதிப்பின்மீது ஏற்படுத்துகிறது. செலுத்தத் தவறிய கடனாளிகள் காரணமாக நிகர மதிப்பில் ஏற்படும் குறைவினைத் தவிர்க்க மேலாண்மை விரும்பினால் அது கீழ்க்காணும் மூன்றில் ஏதாவது ஒன்றினைச் செய்யவேண்டும்:

1. வரவேண்டிய தொகையை வசூல் செய்யவேண்டும் அல்லது செலுத்தத் தவறிய வாடிக்கையாளரை நீக்கிவிட்டு வராக்கடன் கணக்குகளை எடுத்துவிடவேண்டும்.

2. முதல்மீதான செலவினைக் குறைக்கவேண்டும். அல்லது,

3. கடன்தொகையைச் செலுத்தத் தவறிய காலத்திற்கு முதல்மீதான செலவினை வாடிக்கையாளர் கணக்கில் பற்றுவைக்கவேண்டும்.

கடனாளிகள் கணக்கோடு சம்பந்தப்பட்ட மற்றொன்று, கடன் இடர்வாய்ப்பினை அதாவது, வாடிக்கையாளர்களைத் தெரிவு செய்வதாகும். கடனாளிகள் தேர்வு, வராக்கடன் நட்டங்களை இலாப எச்ச ஓரத்தோடு ஒப்பீடு செய்யப்பட்டு நிர்ணயிக்கப்படுகிறது. அதாவது நிறுவனத்தில் இலாப எச்ச ஓரம் அதிகமாக இருப்பின், அது அதிகமான இடர்வாய்ப்பினை ஏற்றுக்கொள்ள முடியும். நிறுவனத்தின் நோக்கம் இலாபத்தினைத் தகுநிலையில் (Optimum) வைப்பது என்றிருந்தால், அது குறைந்த அளவு இடர்வாய்ப்பு உள்ள வாடிக்கையாளர்களுக்கே விற்பனை செய்யும். இதனால், விற்பனையில் கிடைக்கக்கூடிய இலாபம் வராக்கடன் நட்டத்தைவிட

அதிகமாக இருக்கும். எடுத்துக்காட்டாக, ஒரு நிறுவனத்தின் வாடிக்கையாளர்களை நான்கு வகைகளாகப் பிரிக்கலாம். ஒவ்வொரு வகையிலும் ஒரே அளவு இடர்வாய்ப்புத் தன்மையைக் கொண்ட வாடிக்கையாளர்களே உள்ளனர். அதாவது குழு 'அ'வில் உள்ள வாடிக்கையாளர்கள் அனைவரும் தாமதமின்றிச் செலுத்தக்கூடியவர்கள். குழு 'ஆ'வில் உள்ளவர்கள் 3 சதவீதம் வராக்கடன் நட்டத்தை ஏற்படுத்துவார்கள் என்று எதிர்பார்க்கப் படுபவர்கள். குழு 'இ'யில் உள்ள வாடிக்கையாளர்கள் 7 சதவீதம் வராக்கடன் நட்டத்தை ஏற்படுத்தக்கூடும் என்று எதிர்பார்க்கப் படுபவர்கள். குழு 'ஈ', 10 சதவீதம் வராக்கடன் நட்டத்தை ஏற்படுத்தக்கூடியது. நிறுவனத்தின் விற்பனைமீதான இலாபம், வராக்கடனைக் கழிப்பதற்குமுன் 10 சதவீதமாக இருப்பின், இந்தக் கோட்பாட்டின்படி, நிறுவனம், மேற்கூறிய நான்குவகையான குழுக்களுக்கும் விற்பனை செய்யவேண்டும். அப்போதுதான் விற்பனையின்மூலம் நட்டமேதும் ஏற்படாது.

இந்தக் கோட்பாடு, முதல்மீதான செலவு, மற்றும் நிதியின் காலமதிப்பு ஆகியவைகளை ஆய்வுக்கு எடுத்துக்கொள்ள வில்லை. இந்த இரண்டினையும் ஆய்வுக்கு எடுத்துக்கொண்டால், குழு 'இ' அல்லது 'ஈ' வாடிக்கையாளர்களுக்கு விற்பனை செய்தாலும்கூட நிறுவனம் நொடிப்பு நிலையை அடைவது சந்தேகமே. இடர்வாய்ப்பு நோக்கில் பார்க்கின்றபொழுது, நிறுவனம் ஏற்றுக் கொள்ளத்தக்க வகையான வாடிக்கையாளர்கள் எவர் என்பதைச் சரியாகக் கண்டறியக் கீழ்க்கண்டவைகளைக் கவனத்தில் எடுத்துக் கொள்ளவேண்டும்.

முதலாவது, கடனாளிகளிடமிருந்து கடன்களை வசூலிப்பதற்கு ஆகும் கால அளவு இடர்வாய்ப்பிற்கு நேரடி விகிதத்தில் அதிகரிக்கின்றது. அதாவது குழு 'ஈ'யில் உள்ள வாடிக்கையாளர்களிடமிருந்து வசூலிக்க எடுத்துக்கொள்ளும் கால அளவு 'இ' குழு வாடிக்கையாளர்களுக்கு உள்ளதைவிட அதிகம். 'இ' குழுவினர்க்கு 'ஆ' பிரிவினர்களுக்கு உள்ளதைவிட அதிகம்; 'ஆ' குழுவினருக்கு 'அ' குழுவில் உள்ளவர்களுக்கு உரியதைவிடக் கால அளவு அதிகம்.

இரண்டாவதாக, இடர்வாய்ப்பு அதிகரிக்கின்றபொழுது வசூல் செலவும் அதிகரிக்கின்றது. மூன்றாவது, ஒரு குறிப்பிட்ட வாடிக்கையாளரிடமிருந்து கடன் வசூல்செய்ய ஆகும் காலம் அதிகமானால் அந்தக் குறிப்பிட்ட வாடிக்கையாளரின் கணக்கின் மீதான முதலீடு அதிகமாக இருக்கின்றது. இறுதியாக, ஒரு

குறிப்பிட்ட கணக்கின்மூலம் வரவேண்டிய தொகையின் தற்போதைய மதிப்பு அந்தக் கணக்கை வசூலிக்க ஆகும் நேரத்திற்கு நேரடி விகிதத்தில் குறைகிறது.

ஏற்கெனவே குறிப்பிட்டபடி, ஒரு கணக்கினை வசூல்செய்ய ஆகின்ற காலத்தின் அளவு இடர்வாய்ப்பிற்கு நேரடி விகிதத்தில் அதிகரிக்கின்றது. ஒவ்வொரு இடர்வாய்ப்பு அடிப்படையிலான, வாடிக்கையாளர் பிரிவிலும் உள்ள சராசரிக் கணக்கினை வசூலிக்கத் தேவையென எதிர்பார்க்கப்படும் கால அளவினை நிர்ணயம் செய்ய, ஒரு வாய்ப்புப் பங்கீடு (Probability Distribution) கண்டறியப்பட்டுள்ளது.

எடுத்துக்காட்டாகக் குழு 'அ'வில் உள்ள வாடிக்கையாளர்கள் அனைவரும் 30 தினங்களுக்குள் கடனைத் தீர்ப்பதற்கு 100 சதவீத வாய்ப்பு உள்ளது. எனவே, ஒவ்வொரு கணக்கும் தீர்க்கப்படாமல் இருக்கும் என எதிர்பார்க்கப்படும் காலத்தின் அளவு 30 நாள்களாகும். குழு 'ஆ'வில் உள்ள வாடிக்கையாளர்கள் கடனைத் தீர்ப்பதற்கு இன்னும் அதிகமான காலம் எடுத்துக் கொள்வார்கள். அதாவது 40 சதவீதத்தினர் 30 நாள்களிலும், 32 சதவீதத்தினர் 45 நாள்களிலும், 25 சதவீதத்தினர் 75 நாள்களிலும் கொடுப்பார்கள் என்றும், 3 சதவீதத்தினர் ஒருபோதும் தரமாட்டார்கள் என்றும் எதிர்பார்க்கலாம். இதன் விளைவாக, இந்தக் குழுவில் உள்ள வாடிக்கையாளர்களிடமிருந்து வசூல் செய்ய, மேலாண்மை, சராசரியாக 45 நாள்களைத் தவணை நாள்களாகக்கொள்ளும் என எதிர்பார்க்கலாம். இதே முறையில் 'இ' குழுவில் உள்ள வாடிக்கையாளர்களிடமிருந்து வசூல் செய்யச் சராசரி 60 நாள்களும், 'ஈ' குழுவில் உள்ள வாடிக்கையாளர்களிடமிருந்து வசூல்செய்யச் சராசரி 75 நாள்களும் ஆகின்றன என்று கண்டறியலாம். மேலும், குழு 'ஆ'வில் உள்ள வாடிக்கையாளர்களிடமிருந்து வசூல்செய்ய ஒவ்வொரு ரூ. 100 விற்பனைக்கும் ரூபாய் ஒன்றும், குழு 'இ'யில் உள்ள வாடிக்கையாளரிடமிருந்து வசூல்செய்ய ரூ. 100க்கு 2 ரூபாயும், குழு 'ஈ'யில் உள்ள வாடிக்கையாளரிடமிருந்து வசூல்செய்ய ரூ. 100க்கு 3 ரூபாயும் அதிகச்செலவு ஏற்படுகிறது. இதனைப் பின்வரும் அட்டவணை விளக்கும்.

எதிர்பார்க்கும் வசூல் நாள்களைக் கணக்கிடும் அட்டவணை
(Measuring the Expected Date of Collection)

குழு	வாய்ப்பு	வசூலிக்க ஆகும் நாள்கள்	வசூலிக்க ஆகும் என எதிர் பார்க்கப் படும் நாள்கள்	வசூல் செலவில் அதிகரிப்பு
1	2	3	4	5
'அ'	1.00	30	30	0
'ஆ'	0.40	30	12.00	
	0.32	45	14.40	
	0.25	75	18.75	
	0.03	0	0.00	
	1.00		45.15	ரு.1.00
'இ'	0.23	30	6.90	
	0.30	45	13.50	
	0.40	100	40.00	
	0.07	0	0.00	
	1.00		60.40	ரு.2.00
'ஈ'	0.05	30	1.50	
	0.10	60	6.00	
	0.25	75	18.75	
	0.30	90	27.00	
	0.20	105	21.00	
	0.10	0	0.00	
	1.00		74.25	ரு.3.00

இப்பொழுது நாம் முதல்மீதான செலவு, நிதிகளின் கால மதிப்பு ஆகிய கோட்பாடுகளோடு மேற்கண்ட வசூல் அட்டவணையை உபயோகப்படுத்தி எந்த இடர்வாய்ப்பினை ஏற்றுக் கொள்ளலாம் என்பதை அறிவோம். கடனாளிகளின்மீது முதலீடு செய்யப்பட்ட ஒவ்வொரு ரூபாய்மீதும் ஒரு செலவு தொடர்பு கொண்டுள்ளதென்றும், ஒவ்வொரு ரூபாய் விற்பனையின் மதிப்பும், உடனடியாகப் பெறப்படின், அதன் மதிப்பு காலம்தாழ்த்திப் பெறுவதால் கிடைக்கும் மதிப்பைவிட அதிகமாகும் என்பதையும் நாம் அறிவோம். இந்தக் கோட்பாடுகளை மேலே கண்ட அட்டவணையில் உபயோகப்படுத்தி ஒவ்வொரு வாடிக்கையாளர் குழுவிலும் விற்பனையின் தற்போதைய மதிப்பினை அறிந்து கொள்ளலாம்.

ஒரு நிறுவனத்தின் விற்பனைகளின் தற்போதைய மதிப்பு—அட்டவணை

குழு	விற்பனை	விற்பனையின் தற்போதைய மதிப்பு	செலவுகளின் தற்போதைய மதிப்பு	எதிர்பார்க்கும் விற்பனையின் தற்போதைய மதிப்பு
1	2	3	4	5
	ரூ.	ரூ.	ரூ.	ரூ.
அ	20,000	19,800	18,000	1,800
ஆ	30,000	29,550	28,200	1,350
இ	40,000	39,224	39,600	376
ஈ	60,000	58,530	61,800	2,270

மேற்கண்ட அட்டவணைப்படி, குழு 'அ'வில் 30 நாள் களுக்குள் வசூல் செய்யப்படக்கூடிய விற்பனையின் தற்போதைய மதிப்பு, நிறுவனத்தின் நேர்செலவு (Direct Cost) மற்றும் மூல தனச் செலவைவிட ரூ. 1,800 அதிகமாக உள்ளது. குழு 'ஆ'வில் இந்தச் செலவுகள்போக விற்பனையின் தற்போதைய மதிப்பு ரூ. 1,350 ஆக உள்ளது. குழு 'இ' மற்றும் 'ஈ' ஆகிய இரண் டின் விற்பனைகளின் தற்போதைய மதிப்பு நேர்செலவு (Direct Cost) மற்றும் மூலதனச்செலவைவிட ரூ. 2,646 குறைவாக உள்ளது.

அட்டவணைத் தரவுகளில் (Data) இருந்து கீழ்க்காணும் முடிவிற்கு வரலாம்:

1. எல்லாவகையான குழுக்களுக்கும் விற்பனை செய்யப் பட்டால் நிறுவனத்தின் தற்போதைய நிகர மதிப்பு ரூ. 504 குறையும்.

2. குழுக்கள் 'அ', 'ஆ' மற்றும் 'இ' ஆகியவைகளுக்கு மட்டும் விற்பனை செய்யப்பட்டால் நிறுவனத்தின் தற்போதைய நிகர மதிப்பு ரூ. 2,774 கூடுதல் அடையும்.

3. குழு 'அ' மற்றும் 'ஆ' ஆகிய இரண்டிற்கு மட்டும் விற்பனை செய்யப்பட்டால் தற்போதைய நிகர மதிப்பு ரூ. 3,150 கூடுதலடையும்.

பழமைக் கோட்பாடு (Traditional Theory), 'அ', 'ஆ', 'இ' மற்றும் 'ஈ' ஆகிய எல்லாவகையான குழுக்களுக்கும் விற்பனை செய்யப்படவேண்டும் என்று கூறுகிறது. ஆனால், குறைந்த அளவு, நிறுவனத்தின் முதல்மீதான செலவாகிலும் திரும்பப் பெறமுடியாவிட்டால், முதலீடு ஏதும் செய்யப்படலாகாது என்ற கோட்பாட்டின்படி குழு 'இ' மற்றும் 'ஈ' ஆகியவைகளுக்கு விற்பனை செய்யக்கூடாது.

ரொக்க மேலாண்மை
(Cash Management)

எல்லா நிறுவனங்களும், அவைகள் எந்த அளவினதாக, எந்த வகையினதாக அல்லது எந்த இடத்தில் இருந்தாலும், ரொக்கத் தொகைகளைத் தொழில் நடவடிக்கைகளுக்காகவும் (Transaction), முன்எச்சரிக்கையாகவும் (Precautionary) மற்றும் ஊக வாணிகத்தில் ஈடுபடுவதற்கும் (Speculative) என்ற மூன்று நோக்கங்களுக்காகத் தன்னகத்தே கொண்டுள்ளன.

தொழில் நடவடிக்கைகளுக்காக வைக்கப்பட்டுள்ள ரொக்கம், தொழிலின் சாதாரண ரொக்கத் தேவைகளுக்காக வைக்கப் பட்டுள்ளது. அநேகமாக, எல்லா நிறுவனங்களிலும் உள்வரு மற்றும் வெளிச்செல் ஆகிய இரண்டு ரொக்க ஓட்டங்களும் முன்கூட்டியே அறியக்கூடியவைகளாக இருந்தபோதிலும், சில நிறு வனங்களின் ரொக்க ஓட்டங்கள் முன்கூட்டி அறியமுடியாதவை களாக உள்ளன. இந்த ரொக்க ஓட்டங்களுக்கும், அசாதாரண

மான ரொக்கத் தேவைகளுக்கும் முன்எச்சரிக்கையாக வைக்கப்பட்டுள்ள (Precautionary) ரொக்க இருப்புகளும் கடன் வாங்கும் பணமும் உதவுகின்றன. முன்எச்சரிக்கையாக வைக்கப்பட்டிருக்கும் ரொக்கத்தின் அளவு, நிறுவனம் இடர்வாய்ப்பினை ஏற்றுக்கொள்ளக்கூடிய சக்திக்கு நேரடித் தொடர்பு கொண்டிருக்கும். மேலாண்மை, இடர்வாய்ப்பினை ஏற்றுக்கொள்வதை வெறுக்கக்கூடிய ஒன்றாக இருப்பின், அது வைத்திருக்கும் முன்எச்சரிக்கை ரொக்கத்தொகையின் அளவு, இடர்வாய்ப்பினை ஏற்றுக்கொள்ளத் தயாராக உள்ள ஒரு நிறுவனம் வைத்திருக்கும் முன்எச்சரிக்கை ரொக்கத் தொகையைவிட அதிகமாக இருக்கும். இவ்வாறு முன்எச்சரிக்கையாக வைக்கப்பட்டுள்ள ரொக்கத் தொகைகளின்மீதான வருவாய் இழப்பை ஓரளவுக்கு ஈடுகட்டும் பொருட்டு, மேலாண்மை, பொதுவாக அத் தொகைகளில் பெரும் பகுதியைக் குறுகியகாலக் கடன்பத்திரங்களில் முதலீடுசெய்யும். ரொக்கம் வைத்திருப்பதன் மூன்றாவது நோக்கம், அதாவது ஊக வாணிக நோக்கத்திற்காக வைக்கப்பட்டிருத்தல், நிறுவனம் இலாபகரமான சந்தர்ப்பங்களிலிருந்து நன்மையை அடைவதற்கு உதவி செய்வதற்காக ஆகும். எடுத்துக்காட்டாக, எதிர்பார்க்கப்படும் விலை ஏற்றத்திலிருந்து நன்மையை அடையும் நோக்கத்துடன் மேலாண்மை, அதிக அளவிலான ரொக்க இருப்பை வைத்திருக்கலாம்.

ரொக்க இருப்பைப் பாதிக்கும் காரணிகள்
(Factors Influencing Cash Balance)

தொழில் நடவடிக்கைகளுக்குத் தேவையான ரொக்க இருப்பின் அளவு முன்கூட்டி அறியக்கூடிய ஒன்றாகும். அந்த இருப்பின் அளவு பலவகையான காரணிகளால் நிர்ணயிக்கப்படுகிறது. நிறுவனத்தின் நாணய நிலைமை (Credit Position), நிறுவனத்தின் கடனாளிகளின் (Debtors) தகுதிநிலை, சரக்குக் கணக்குகளின் இருப்புகள், தொழில்நிறுவனத்தின் தன்மை, இடர்வாய்ப்பைப் பொறுத்தமட்டில் மேலாண்மையின் நோக்கு ஆகியவைகள் சில முக்கியமான காரணிகள் ஆகும்.

நிறுவனத்தின் நாணயத்தன்மை, அதன் ரொக்க இருப்பினை இரண்டு வகைகளில் பாதிக்கிறது. முதலாவது, நிறுவனத்தின் நாணயத்தன்மை சிறப்பாக இருப்பின், அவசரத் தேவைகளுக்காகப் பெருமளவில் ரொக்க இருப்பினை வைத்திருக்கவேண்டிய அவசியமில்லை. இரண்டாவது, தனக்குத் தேவையான சரக்குகளைக் கடனுக்கு வாங்குவதன்மூலம் நிறுவனம் பெறமுடியுமானால்,

அது வைததிருக்கவேண்டிய ரொக்க இருப்பின் அளவு குறைவாக இருந்தால்போதும். எப்படியெனில், நிறுவனம் தான் தன் வாடிக்கை யாளர்களுக்குக் கொடுத்துள்ள கடன் பேரங்களையும் தான் பெற்றுள்ள கடன் பேரங்களையும் ஒத்துப்போகும்படி செய்ய முடியும்.

கடனாளிகளிடமிருந்து கடன்களை வசூல்செய்ய நிறுவனத் திற்கு ஆகும் காலத்தின் அளவும், தேவையான ரொக்க இருப்பின் அளவினைப் பாதிக்கிறது. மேலும், அது நிறுவனத்தில் இடப் பட்டுள்ள நடப்புமுதலைக் குறைக்கிறது. சுருங்கக்கூறின், அதிக நாள்களுக்குக் கடன் வசதியை ஒரு நிறுவனம் அளிக்குமானால், அதன் ரொக்கப்புரள்வு குறைவாக இருக்கும்.

ஒரு நிறுவனத்தின் சரக்கிருப்பின் அளவும் ஒரு குறிப்பிட்ட நேரத்தில் அதனிடத்தில் இருக்கவேண்டிய ரொக்கத்தின் அள வினைப் பாதிக்கும். எடுத்துக்காட்டாக, இரண்டு நிறுவனங்களில் ஒன்று, ஒன்று இரண்டு மாதங்களுக்கான சரக்கிருப்பினையும், மற்றொன்று, ஒரு மாதத்திற்கான சரக்கிருப்பினையும் தன்னகத்தே எப்போதும் வைத்திருக்குமானால், முதலில் குறிப்பிடப்பட்ட நிறுவனம் தன்னுடைய சரக்கிருப்பில் இரண்டு மடங்கு முதலீடு செய்து வைத்திருப்பதால், சரக்குக் கொள்முதலுக்கு நிதியிடு வதற்கு வசதியாகப் பெருமளவிலான ரொக்க இருப்பு வைத்திருக்க வேண்டியது அவசியமாகின்றது.

ஒரு நிறுவனத்தின் பொருளுக்கு உள்ள தேவை (Demand) அது வைத்திருக்கவேண்டிய ரொக்க இருப்பின் அளவை நிச்சய மாகப் பாதிக்கிறது. எடுத்துக்காட்டாக, நிச்சயமற்ற தேவை யைக் கொண்டுள்ள ஒரு நிறுவனம், தன் பொருளுக்கு ஒரே சீரான தேவையைக் கொண்டுள்ள ஒரு நிறுவனத்தைவிட அதிக அளவிலான ரொக்க இருப்பினைத் தன்னகத்தே கொண் டிருக்கவேண்டியது அவசியம். பொதுப்பயன் பணி (Public Utility) நிறுவனங்களின் பொருள்களுக்கு எப்போதும் ஒரே சீரான தேவை உள்ளது. மாறாக, ஆடம்பரப் பொருள்களை உற்பத்திசெய்யும் நிறுவனங்களின் பொருள்களுக்குள்ள தேவை மிகப் பெருமளவில் சீரற்றதாக இருக்கும்.

ரொக்க இருப்பினைப் பாதிக்கக்கூடிய மற்றொரு காரணி, சொத்துகளுக்கும் விற்பனையின் அளவிற்கும் உள்ள தொடர் பாகும். நிலையான சொத்துகளோடு ஒப்பிடுகையில், பெருமள விலான விற்பனையைக் கொண்டுள்ள நிறுவனங்கள், பெருமளவில் ரொக்க இருப்பினை வைத்திருக்கவேண்டியது அவசியம். இதற்குக் காரணம் சரக்கிருப்புகளிலும், கடனாளிகளிலும் முதலீடு செய்யப்

பட்ட பெரும்தொகைகள் ஆகும். இருந்தபோதிலும், ரொக்கத் தேவைகள் விற்பனைக்கு நேர்விகிதத்தில் கூடுவதில்லை. விற்பனை அதிகரிக்கும்பொழுது ரொக்க இருப்பும் அதிகரிக்கின்றது; ஆனல், குறைந்த அளவில்தான் அதிகரிக்கின்றது என்பது விதி ஆகும். இதுவரை குறிப்பிடப்பட்ட காரணிகள் ஒவ்வொன்றும் எந்த அளவுக்கு ரொக்க இருப்பு அளவினை நிர்ணயிக்கிறது என்று தீர்மானிப்பது மிகவும் கடினம். ஆனல், மேலே கண்ட எடுத்துக் காட்டுகள், பலவகையான தொழில்களும், பல அளவிலான ரொக்க இருப்புகளைத் தேவையாகக் கொண்டுள்ளன என்பதை எடுத்துக்காட்டுகின்றன.

இறுதியாக, பழமையில் பற்றுக்கொண்டுள்ள (Conservative) ஒரு மேலாண்மை, அவ்வாறல்லாத ஒரு மேலாண்மையைவிட அதிக அளவிலான ரொக்க இருப்பினை வைத்திருக்கும். பழமை விரும்பி மேலாண்மை, மற்ற நிறுவன மேலாண்மைகளைவிடத் தன் சொத்துகளை எளிவரல் (Liquidity) தன்மையில் வைத்திருக்க விரும்புவதால், திறமைகுன்றிய ஒரு நிறுவன மாகத்தான் அது செயல்படமுடியும். தன்னுடைய நடப்பு முதலைத் திறமையாகத் திட்டமிடுகின்ற ஒரு நிறுவனம், திட்ட மிடாத ஒரு நிறுவனத்தைவிடக் குறைந்த அளவு பழமையில் விருப்பம்கொண்டதாக இருக்கும். இதிலிருந்து, திட்டமிடல் ஒரு நிறுவனத்தைத் தன்னுடைய ரொக்கத் தேவையை மிகவும் சரியாக முன்கூட்டி அறிய உதவுகின்றது. அதனல் அதிக ரொக்கம் வைத்திருப்பதற்குக் காரணமான உறுதியற்ற தன்மை (Uncertainty) நீக்கப்படுகிறது.

ரொக்க வரவு செலவுத் திட்டம் – ஒரு திட்டமிடல் முறையாக (Cash Budget as a Planning Device)

ரொக்கத் தேவையின் அளவை நிர்ணயிப்பதில், ரொக்க வரவுசெலவுத் திட்டம் மற்ற முறைகளைவிட மிகவும் சிறந்த தோன்றுகும். ஒருநாள், ஒரு வாரம், ஒரு மாதம், ஒரு காலாண்டு ஒரு வருடம் போன்ற ஒரு குறிப்பிட்ட காலத்திற்குரிய மதிப்பீடு செய்யப்பட்ட உள்வரு ரொக்க ஓட்டம், வெளிச்செல் ரொக்க ஓட்டம் ஆகியவைகளை மதிப்பீடு செய்வதையே ரொக்க வரவு செலவுத் திட்டம் என்கிறோம்.

ரொக்க வரவுசெலவுத் திட்டம், தொடக்க ரொக்க இருப் புடன் ஆரம்பமாகின்றது. தொடக்க இருப்போடு எதிர்பார்க்கப்

படும் ரொக்க வரவுகள் கூட்டப்படுகின்றன. தொடக்க ரொக்க இருப்புத்தொகை, எதிர்பார்க்கும் வரவுகள் ஆகிய இரண்டின் கூட்டுத்தொகையைவிடச் செலவுகள் அதிகமாக இருப்பின், அதிகப் படியான செலவிற்கு வெளியிலிருந்து கடன் பெறப்படுகின்றது. செலவைவிட ரொக்க வரவு அதிகமாக இருந்து, மீதம் ஏதாவது இருப்பின், அதனை நிறுவனம் குறுகியகாலக் கடன்பத்திரங்களில் முதலீடு செய்தல், ஏற்கெனவே உள்ள கடன்களைத் திரும்பச் செலுத்துதல், சாதாரணப் பங்குமுதலைத் திரும்பச்செலுத்துதல் ஆகிய வகைகளில் உபயோகப்படுத்துவதற்கான முடிவினை மேலாண்மை மேற்கொள்ளலாம்.

ரொக்க வரவுசெலவுத் திட்டம், பற்றுக்குறையாகவுள்ள ரொக்கத் தொகையினை வெளிப்படுத்துவதுடன், நிதியிடுதல் நடவடிக்கைகளை மேற்கொள்ளத் தகுந்த நேரம் எது என்பதனையும் காட்டுகிறது. இதன்மூலம் இரண்டு நன்மைகள் பெறப்படு கின்றன. முதலாவது, தேவையானபொழுது வேண்டிய நிதி கிடைப்பதுடன், கையில் உபயோகமில்லாமல் பணம் முடங்கிக் கிடக்கும் நிலையும் தவிர்க்கப்படுகின்றது. இரண்டாவது, நிதியினை மிகவும் சாதகமான தோற்றுவாய்கள் (Sources) மூலம் திரட்டு வதற்குப் போதுமான காலம் மேலாண்மைக்குக் கிடைக்கிறது.

ரொக்க வரவுசெலவுத் திட்டம், எப்பொழுது ரொக்கம் தேவைக்குமேல் இருக்கும், எவ்வளவு இருக்கும் என்பதனைக் காட்டுகின்றது. இத்தகைய ஒரு செய்தி கிடைப்பதால், அதிக அளவில் எளிவரல் தன்மையுடன் கூடிய சொத்துகளை வைத்திருப் பதால் உண்டாகக்கூடிய தீமைகளைத் தவிர்க்க மேலாண்மையால் முடிகிறது. இவ்வாறு ஏற்படும் தீமைகளில் மிக முக்கியமான ஒன்று முதலீடுமீதான வருவாயில் ஏற்படும் குறைவு ஆகும். இது மறுபடியும் முதல்மீதான செலவினை மிகப்பாதகமான முறை யில் பாதிக்கின்றது. அதிக அளவிலான ரொக்கம் உள்ளது என்ற செய்தி, குறுகியகால முதலீட்டுத் திட்டங்களைத் தயாரித்து அதன் மூலம் நிறுவனத்தின் மொத்த வருவாயைக் கூட்டுவதற்கு மேலாண்மையைத் தூண்டுகிறது.

ரொக்க வரவுசெலவுத் திட்டம் எவ்வளவு காலத்திற்கு நிதி தேவையாக உள்ளது என்பதையும் வெளிக்காட்டுகிறது. இதனால், மேலாண்மை நிதித் தேவையோடு கடன் தவணை நாள்களை ஒப்பிட்டுப்பார்க்க முடிகிறது. தேவைக்கும் குறைவான காலத்திற்கு நிதி திரட்டப்படுவதால் அநேக சிக்கல்கள் ஏற்படு கின்றன. உடனடியாகக் கடன் புதுப்பிக்கப்படவேண்டும் அல்லது புதிய கடன் பெறப்படவேண்டும் என்பது கண்டறியப்படுகின்றது.

இதனால் புதிய கடன்பெறுவதற்கான பேரத்தில் ஈடுபட மிகக் குறைவான காலமே கிடைக்கின்றது. எனவே, திட்டமிடுவதற்குப் போதுமான காலம் கிடைத்தால், பெறக்கூடியதைவிடக் குறைவான சாதகம்கொண்ட பேரங்களையே நிறுவனம் அடைய முடியும்.

மேலும், எவ்வளவு காலத்திற்கு நிதி தொழில்நடவடிக்கை களில் உபயோகப்படுத்தப்படும் என்று அறியப்படுவது, நிதி திரட்டுவதற்குச் சிறந்த தோற்றுவாய் எது என்பதனை முடிவு செய்ய உதவுகின்றது. வரையறையற்ற கால அளவிற்கு நிதி உபயோகப்படுத்தப்படவேண்டியிருந்தால், மேலாண்மை நீண்ட கால நிதித்தோற்றுவாய்களை நாடும். மாறாக, நிதி மிகக்குறுகிய காலத்திற்கே தேவைப்பட்டால் மேலாண்மை குறுகியகால நிதி களையே பயன்படுத்தும்.

இறுதியாக, ரொக்க வரவுசெலவுத் திட்டம் ரொக்க நிலை யைக் கட்டுப்பாடு செய்வதற்குச் சிறந்த அடிப்படையினைத் தோற்றுவிக்கின்றது. இதற்காக ஒரு வரவுசெலவு அறிக்கை யினைத் (Budget Report) தயாரிக்கவேண்டியது அவசியம். உண்மையான வரவுசெலவுகளை, எதிர்பார்க்கும் வரவுசெலவு களோடு ஒப்பிடுவதனையே வரவுசெலவு அறிக்கை என்று குறிப் பிடுகிறோம். இரண்டிற்கும் வேறுபாடு இருப்பின், வருங்காலத்திற் கான வரவுசெலவுத் திட்டத்தில் திருத்தம் செய்யப்படவேண்டும். பயன்தரத்தக்க வரவுசெலவுத் திட்டத்தினைப் பெறவேண்டு மானால், திருத்தங்கள் செய்யப்படுவதற்குமுன், மேலாண்மை, வேறுபாடுகளை முற்றிலும் ஆய்வுசெய்யவேண்டும். இந்த ஆய்வு, வேறுபாட்டிற்குக் காரணம் பயனற்ற கொள்கைகள்தாம் என்று வெளிக்காட்டுமானால், கொள்கையைத் திருத்தியமைப்பதற்கான நடவடிக்கை மேற்கொள்ளப்படவேண்டும். மாறாக, வேறுபாட் டிற்குக் காரணம் பயனற்ற வரவுசெலவுத் திட்டமுறைதான் என்று தெரியவருமாயின், அந்த முறையில் மேம்பாடு செய்து அல்லது அந்த முறையை உபயோகப்படுத்திக்கொண்டிருக்கும் நபருக்குச் சரியான வழியைக்காட்டி வேறுபாடு நிகழ்வதைத் தடுக்கவேண்டியது அவசியம்.

ரொக்க இருப்பு மேலாண்மை
(Management of Cash Balance)

நிதிக் காலமதிப்புக் கோட்பாடு (Time Value of Funds Cocept), உடனடியாகப் பெறப்பட்ட ஒரு ரூபாயின் மதிப்பு, சிறிது காலம் தாழ்த்திப் பெறப்படும் ஒரு ரூபாயைவிட அதிகமானது என்று

கூறுகின்றது. மற்றவைகளில் மாற்றம் ஏதும் இல்லாதபோது, மேலாண்மை, நிறுவனத்தின் உள்வரு ரொக்க ஓட்டத்தை வேகப் படுத்துவதற்கும் வெளிச்செல் ரொக்க ஓட்டத்தைத் தாமதப்படுத் வதற்குமான எல்லா முயற்சிகளையும் மேற்கொள்ளவேண்டும். ஆனால், வெளிச்செல் ரொக்க ஓட்டத்தைத் தாமதப்படுத்துவதற் கான கொள்கைகளை மேற்கொள்ளும் அதே நேரத்தில், தன்னுடைய கடன் பொறுப்புகளைத் திரும்பக் கொடுப்பதில் மேலாண்மை தவறக்கூடாது. ஒரு வாடிக்கையாளர் பணம் செலுத்துகின்ற நாளுக்கும், நிறுவனத்தின் உபயோகத்திற்கு நிதி கிடைக்கின்ற நேரத்திற்கும் இடையிலான காலத்தைக் குறைப்பதற்குக் கீழ்க் காணும் பல முறைகள் உபயோகப்படுத்தப்படுகின்றன. அவை:

(1) பூட்டுப்பெட்டி முறை (The Lock Box System);

(2) திரட்டும் வங்கி முறை (Concentration Banking);

(3) செலுத்துகைகள் சிறப்புக் கையாளல் முறை (Special Handling of Payments).

(1) பூட்டுப்பெட்டி முறை (The Lock Box System)

1. பூட்டுப்பெட்டி முறையை (The Lock Box System) உப யோகப்படுத்துவதன்மூலம், நிதி இடம்பெயர்வதில் ஆகக்கூடிய காலத்தை மேலாண்மை குறைக்கின்றது. இந்த முறையில் வாடிக்கையாளர்கள் வசிக்கும் பகுதிகளில் உள்ள அஞ்சல் நிலையங் களில், நிறுவனம் அஞ்சல்பெட்டிகளை ஏற்படுத்துகின்றது. வாடிக்கையாளர்கள் நிறுவனத்தின் அலுவலகங்களுக்குப் பதிலாக இந்த அஞ்சல்பெட்டிகளுக்குத் தங்கள் செலுத்துகைகளை அனுப்புகிறார்கள். இதனால், நிதி இடம்பெயர்வதில் பல நாள்கள் சேமிக்கப்படுகின்றன. அங்குள்ள, நிறுவனத்துடன் ஒப்பந்தம் செய்துகொண்டுள்ள வங்கிகள் தினமும் அஞ்சல்பெட்டிகளில் உள்ள காசோலைகளைச் சேகரித்து அவைகளை வசூல்செய்து, அன்றைய வசூல்தொகையைத் தந்தி அனுப்பீடு (Telegraphic Transfer) மூலம் நிறுவனத்தின் வங்கிக்கு அனுப்பிவைக்கின்றன. இந்த முறையில் பணம் இடம்பெயர்வதில் வீணாகக்கூடிய பல நாள்கள் தவிர்க்கப்படுவதால், நிறுவனம் தன்னுடைய ரொக்க இருப்பினை மிகவும் பயனுள்ள முறையில் உபயோகப்படுத்தமுடியும்.

(2) திரட்டும் வங்கி முறை (Concentration Banking)

இரண்டாவது முறையான திரட்டும் வங்கி முறையிலும் (Concentration Banking) இவ்வாறே நிதி இடம்பெயர்வதில் ஆகக்

கூடிய கால அளவு குறைக்கப்படுகின்றது. இம் முறையில், பெரும்பாலான வாடிக்கையாளர்கள் வசிக்கக்கூடிய பகுதிகளின் அருகில் நிறுவனம், ஒன்று அல்லது அதற்கு மேற்பட்ட வசூல் நிலையங்களை (Collection Centres) ஏற்படுத்துகின்றது. இந்த நிலையங்கள் வாடிக்கையாளர்களிடமிருந்து வரவேண்டிய பாக்கித் தொகைகளை வசூல்செய்து உடனடியாக அவைகளை அவ்விடத்தில் உள்ள வங்கியில் செலுத்திவிடுகின்றன. ஒரே சீரான கால இடைவெளியில், அவ்விடத்திற்குத் தேவையான தொகைக்குமேல் உள்ள பணம் தந்திமூலம் திரட்டும் வங்கிகளுக்கு அனுப்பி வைக்கப்படுகின்றன. தந்திமூலம் அனுப்பப்படுவதில், காசோலைகள் மூலம் அனுப்பப்படுவதைவிடப் பணம் வேகமாக அனுப்பப்படுகிறது.

(3) செலுத்துகைகள் சிறப்புக் கையாளல் முறை (Special Handling of Payments)

இம் முறையில் நிறுவனம் சில சிறப்பு வசூல்முறைகளைக் கையாளுகின்றது. இந்த முறையில் வாடிக்கையாளர்களிடமிருந்து பணத்தை வசூல்செய்யத் தனித் தூதுவர்களை (Special Messengers) அல்லது விமான அஞ்சல் (Air Mail) முறையை நிறுவனம் உபயோகிக்கின்றது. இந்த முறைகள் குறைந்த அளவிலான வாடிக்கையாளர்கள் ஒரு பகுதியில் இருக்கும்பொழுது அல்லது வசூலிக்கவேண்டிய தொகை பெருமளவில் இருக்கும் பொழுது உபயோகப்படுத்தப்படுகின்றன.

நிதி செலுத்துவதில், பயன்தரத்தக்க மற்றும் கட்டுப்பாடு செய்யத்தக்க முறைகளைக் கடைப்பிடிப்பதன்மூலம் தேவையான ரொக்கத் தொகையின் அளவினை நிதி மேலாண்மையர் குறைக்க முடியும். இதனைப் பெறுவதற்கு உபயோகப்படுத்தப்படும் முறைகள், சூழ்நிலைக்கேற்றவாறு மாறுபட்டவைகளாக இருப்பினும், முக்கிய நோக்கம், செலுத்துகைக் காலங்களைத் தவணைநாள்களோடு பொருந்தும்படி செய்வதேயாகும். தவணை நாள்களுக்குப் பிறகும் செலுத்துகைகளைத் தாமதப்படுத்தக்கூடிய எந்த முறையும் நல்ல ஒரு முறையன்று; எனவே, அதனைச் செயல்படுத்தக்கூடாது.

சரக்கிருப்புகளைத் திட்டமிடல்
(Inventory Planning)

பெரும்பான்மையான நிறுமங்களில், நடப்புச் சொத்துகளில் மிகவும் பெரியது சரக்கிருப்புகள் (Inventory) ஆகும். இதனால் தான் சரக்கிருப்புத் திட்டமிடலும், அவைகளைக் கட்டுப்பாடு

செய்தலும் முக்கியத்துவம் வாய்ந்தவைகளாகக் கருதப்படுகின்றன. இங்கு நாம் சரக்குகளின் இருப்புகளைப் பாதிக்கும் காரணிகளையும், சரக்கிருப்பு அளவுகளைப் பற்றியும் ஆய்வோம்.

ஒரு குறிப்பிட்ட நேரத்தில் ஒரு நிறுவனம் தன்னுடைய சரக்கிருப்புகளில் முதலீடு செய்யப்பட்டுள்ள நிதியின் அளவு பல காரணிகளால் பாதிக்கப்படுகின்றது. முதலாவது, பலவகையான செய்முறைகளின் வழியாகவும், கச்சாப்பொருள்களும் சரக்குகளும் பயணம் செய்வதற்கு ஆகும் காலம், இவைகளின்மீதான முதலீட்டின் அளவினைப் பாதிக்கின்றது. மற்றக் காரணிகள் எவற்றையும் கணக்கில் கொள்ளாதபோது, ஒரு குறிப்பிட்ட விற்பனைக்கான முதலீடு, புரள்வு (Turnover) வீதம் அதிகமாக இருக்கும்பொழுது குறைவாக இருக்கும். புரள்வுவீதம் குறைவாக இருந்தால் முதலீட்டின் அளவு அதிகமாக இருக்கும். முதலீட்டின் அளவினைக் குறைப்பதோடு, அதிகமான புரள்வுவீதம் விலை குறைவதால், சொத்துகள் வழக்கிலிருந்து மறைவதால், சரக்குகள் பழுதடைவதால் ஏற்படக்கூடிய இடர்வாய்ப்புகளையும் குறைக்கின்றது. அதிகமான புரள்வுவீதத்தைக் கொண்டிருப்பதால் ஏற்படக்கூடிய கேடுகளில் முக்கியமான ஒன்று, வெளிச் சக்திகள் கச்சாப்பொருள்கள் மற்றும் சரக்குகளின் அளிப்பினைக் குறைக்கின்றபொழுது, உற்பத்தியைத் தொடர்ந்து மேற்கொள்வதற்குப் போதுமான சரக்கிருப்புகளை வைத்துக்கொள்ளாதிருப்பதால் ஏற்படக்கூடிய இடர்வாய்ப்பு ஆகும்.

இரண்டாவது, சரக்கு, கச்சாப்பொருள்கள் ஆகியவைகளில் அதிக முதலீட்டினைச் செய்வதால் நிறுவனம் சில செலவுகளையும் ஏற்கவேண்டியுள்ளது. அதே போல அவைகளின்மீதான முதலீடு மிகக் குறைவாக இருந்தாலும் நிறுவனம் சில செலவுகளை மேற்கொள்ளவேண்டியுள்ளது. இத்தகைய செலவுகளில் சிலவற்றினை அளவிடுவது மிகவும் எளிது; ஆனால், சிலவற்றை அளவிடுவது முடியாத ஒன்றாகும். சேமித்து வைத்தலுக்கான செலவு, அதிகமான கொள்முதல் ஆணைகள் விடுப்பதோடு தொடர்பு கொண்ட செலவுகள், சரக்குகள் பழுதடைவதால் ஏற்படக்கூடிய செலவுகள், வழக்கொழிந்துபோவதோடு (Obsolescent) தொடர்புகொண்ட செலவுகள் ஆகியன எளிதில் அளக்கக்கூடிய செலவுகள் ஆகும். நிதியினை இலாபகரமான திட்டங்களில் முதலீடு செய்யாமல்போவதால் ஏற்படுகின்ற வாய்ப்புச்செலவுகள் (Opportunity Costs), விலைமட்டங்களால் ஏற்படும் மாறுதல்களால் உண்டாகும் செலவுகள், தேவைக்கேற்பச் சரக்கிருப்பினை இருப்பில் வைத்திருக்காததால் விற்பனை இழப்பு ஏற்பட்டு அதனால் ஏற்படும் செலவு ஆகியவைகளைச் சரியாக அளவிடுவது கடினம்.

ஒரு நிறுவனம் செலவுகளைச் செய்யக்கூடிய அளவு, குறைவாக வைத்திருப்பதையே தன்னுடைய நோக்கமாகக்கொள்ளவேண்டும். எனவே, வைத்திருக்கவேண்டிய கச்சாப்பொருள், மற்றும் சரக்கிருப்புகளின் அளவு, பேரளவில் சரக்கிருப்புகளை வைத்திருப்பதால் அடையக்கூடிய சிக்கனங்களை அதிகப்படுத்துவதற்கு மேலாண்மை கொண்டுள்ள விருப்பு மற்றும் திறமை ஆகியவைகளால் நிர்ணயிக்கப்படுகின்றது.

மூன்றாவதாக, சரக்கிருப்புகளின் ஓட்டத்தைத் தடைசெய்யக்கூடிய வேலைநிறுத்தம், தேவையில் ஏற்படும் பெரும் மாற்றம் ஆகியவற்றை முன்கூட்டி அறிவதற்கு மேலாண்மை கொண்டுள்ள திறமையும் சரக்கிருப்புகளின் அளவினை நிர்ணயிக்கின்றது. அதாவது, இத்தகைய சக்திகளால் ஏற்படக்கூடிய கேடுகளை முடிந்த அளவு சரியாக முன்கூட்டி அறியக்கூடிய திறமையைக்கொண்டுள்ள மேலாண்மை, அவைகளைப்பற்றி அதிகப் பயம்கொள்ளாது குறைந்த அளவு சரக்கிருப்புகளையே வைத்திருக்கும். மாறாக, மேலாண்மை அவைகளை அறுதியிட்டு அறியமுடியவில்லையெனில், பெருமளவில் சரக்குகளை வைத்திருக்கவேண்டிவரும்.

இறுதியாக, ஒரு நிறுவனத்தின் கணக்கெழுதும் முறையும் சரக்குகளின்மீதான முதலீட்டின் அளவினைப் பாதிக்கின்றது. எடுத்துக்காட்டாக, விலைவாசி உயர்ந்துகொண்டே போகின்ற பொழுது, கடைசியாக வந்த சரக்கு முதலில் வெளிச்செல்ல வேண்டும் (Last - in - first - out) என்ற அடிப்படையிலான அடக்கச் செலவுக் கொள்கையை (Policy of Costing) நிறுவனம் உபயோகத்தில் கொண்டுள்ளபொழுது, முதலில் வந்த சரக்கு முதலில் வெளிச்செல்லவேண்டும் (First - in - first - out) என்ற அடிப்படையிலான அடக்கச் செலவுக் கொள்கை செயலில் உள்ள போது இருப்பதைவிடச் சரக்கிருப்புகளின்மீதான முதலீட்டின் அளவு குறைவாக இருக்கும். விலைகள் குறைகின்றபொழுது இதற்கு நேர்மாறானவைகள் நிகழும். மேற்கூறியவைகளிலிருந்து, வேண்டியதைவிட அதிக அளவில் அல்லது குறைந்த அளவிலான முதலீடு ஆகிய இரண்டுமே அதிகச் செலவு கொண்டவைகளாதலால், தேவையான சரக்கிருப்பின் சரியான அளவினை முடிவு செய்வதற்குவேண்டிய எல்லா முயற்சிகளும் செய்யப்பட வேண்டும்.

நடப்புமுதல் கட்டுப்பாடு
(Control of Working Capital)

தன்னுடைய ரொக்கம், சரக்கிருப்பு மற்றும் கடனாளிகள் ஆகியவைகளைப் பற்றிய சரியான திட்டங்களைக் கொண்டுள்ள

நிறுவனங்கள், கட்டுப்பாடு செய்வதுபற்றிய சிக்கல்களுக்கு அதிகம் ஆளாவதில்லை என்பதை இதுவரை நாம் செய்த ஆய்விலிருந்து அறியலாம். மாருக, இத்தகைய திட்டங்களைக் கொண்டிராத நிறுவனங்கள் அதிகமான சிக்கல்களுக்கு ஆளாக நேரிடும். எனவே, நடப்புமுதல்மீது சரியான கட்டுப்பாட்டினை மேற்கொள்ள நிறுவனம் விரும்பினுல், அது நடப்புமுதலின் ஒவ்வொரு பகுதியின் மீதும் பயன் விளையத்தக்க கட்டுப்பாட்டினைக் கொண்டிருக்க வேண்டும்.

கட்டுப்பாட்டினை ஏற்படுத்துவதில் முதல்படி, நடப்புமுதலின் ஒவ்வொரு பகுதிக்கும் ஏற்றுக்கொள்ளத்தக்க மாதிரிகளை (Norms) ஏற்படுத்தவேண்டும். ரொக்கத்தைப் பொறுத்தவரையில் ஒவ்வொரு திட்டகாலத்தின் ஆரம்பத்திலும், நிதி மேலாண்மை, ரொக்க வரவுசெலவுத்திட்டம் ஒன்றினை வரையவேண்டும். உண்மையான தொழில் நடவடிக்கைகளைத் திட்டமிடப்பட்ட நடவடிக்கைகளோடு குறிப்பிட்ட கால இடைவெளியில் ஒப்பிட்டுப் பார்க்கவேண்டும். வேறுபாடுகள் ஏதேனும் நிகழ்ந்திருக்குமாயின் காரணங்கள் கண்டறியப்பட்டு, அவைகள் சரிப்படுத்தப்பட வேண்டும். இதனைச் செய்தபிறகு, தேவைப்பட்டால் மேலாண்மை தன்னுடைய ரொக்கத் தேவைகளைப்பற்றி மறுதிட்டமிடலாம்.

கடனாளிகள் கணக்கு, மற்றும் சரக்கிருப்புகள் ஆகியவைகளின்மீது கட்டுப்பாட்டினை ஏற்படுத்துவது சிக்கல் நிறைந்த ஒன்றாகும். ஏனெனில், இந்தக் கணக்குகளின் புரள்வு அவைகளின் மீது முதலீடு செய்யப்பட்ட மொத்த நிதியின் அளவினைப் பாதிக்கின்றது. கடனாளிகள் கணக்கு, சரக்கிருப்புக் கணக்கு ஆகியவைகளில் முதலீடுசெய்யப்படவேண்டிய நிதியின் அளவு, நிறுவனத்தின் கொள்கைகளைப் பொறுத்திருக்கும். அளவிடப்பட்ட புரள்வு விரும்பக்கூடிய அளவிற்குமேல் சென்றாலும் அல்லது அதற்குக் குறைவாக இருந்தாலும் மேற்கொள்ளப்பட்ட கொள்கைகள் சிரத்தையுடன் கடைப்பிடிக்கப்படவில்லை அல்லது அவைகள் பயனளிக்கத்தக்கவைகளாக இல்லை என்பது தெளிவாகும். அதிகமான அல்லது சாதாரண அளவிற்கும் கீழான புரள்வின் காரணமாக ஏற்படக்கூடிய கடுமையான விளைவுகளைச் சரிப்படுத்த, வேறுபாட்டிற்கான காரணத்தை அறிய ஒரு பரிசீலனை அல்லது ஆய்வினைத் (Investigation) தொடங்கவேண்டும். இவைகள் கண்டறியப்பட்டவுடன் தேவையான சரிப்படுத்தல்கள் செய்யப்படவேண்டும்.

புரள்வு முறையோடு திட்டமிடலில் உபயோகப்படுத்தப்பட்ட வரவுசெலவுத் திட்டங்களையும், சரக்குக் கட்டுப்பாட்டிற்கு

நிறுவனம் உபயோகிக்கலாம். எப்படியெனில், ஒவ்வொரு வரவு செலவுத் திட்டமும், ஒவ்வொரு வகையான சரக்கிருப்பின்மீதான முதலீட்டினையும் கட்டுப்படுத்துகிறது. அதாவது உண்மையான நடவடிக்கைகள், திட்டமிடப்பட்ட செயல் நடவடிக்கைகளோடு ஒப்பிடப்பட்டுக் கட்டுப்படுத்துவதுடன், உற்பத்தி முற்றுப்பெற்ற பொருள்கள் (Finished Goods), கச்சாப்பொருள்கள் ஆகியவைகள் பற்றிய வரவுசெலவுத் திட்டங்கள், தேவையான அப் பொருள்களின் அளவினைக் குறிப்பதற்கும் உபயோகமாகின்றன. உற்பத்தி தொடர்ந்து நடைபெறுவதால், கச்சாப்பொருள் இருப்புத் தொடர்ந்து குறைந்துகொண்டே போகும். எனவே, மேலாண்மை குறிப்பிட்ட கால இடைவெளியில் கச்சாப்பொருள்களை வாங்கிவைக்கவேண்டும். போதுமான, ஆனால் அதிக அளவில் இல்லாத கச்சாப்பொருள் இருப்பினை உறுதிப்படுத்தும் பொருட்டு மிகக் குறைந்த, மற்றும் உச்ச அளவுகள் ஏற்படுத்தப் படுகின்றன. அதாவது கச்சாப்பொருள் இருப்பு ஒரு குறிப்பிட்ட அளவிற்குக் குறைந்தவுடன், தேவையான அளவில் மீண்டும் இருப்பினை வைக்கும்பொருட்டு உடனடியாகக் கொள்முதல் ஆணைகள் விடுக்கப்படுகின்றன.

கடனாளிகள் கணக்கினைப்பொறுத்தமட்டில், சரியான முறையில் உபயோகப்படுத்தப்பட்டால் நிறுவனத்திற்கு அவைகளைக் கட்டுப்பாடு செய்வதற்கு உதவி செய்யக்கூடிய அறிக்கைகள் (Reports) சில உள்ளன. அவைகளில் சில :

1. வசூல் சதவீதம் பற்றிய அறிக்கை (Percentage of Collection Reports).
2. காலாவதி ஆகிக்கொண்டிருக்கின்ற கணக்குகள் பற்றிய அறிக்கை (Report of Aging Accounts).
3. வராக்கடன் பற்றிய அறிக்கைகள், மற்றும்
4. செலுத்தத் தவறிய கணக்குகள் பற்றிய அறிக்கை (Report of Delinquent Accounts).

12. நிதித்தோற்றுவாய்கள்-பங்குகள்

(Sources of Finance – Shares)

ஒரு நிறுவனம் தனக்குத் தேவையான நிதியைப் பல வழிகளில் திரட்டலாம். நிதி திரட்டுவதற்கான இந்த வெவ்வேறு வழிகளையே நிதித்தோற்றுவாய்கள் (Sources of Finance) என்று அழைக்கிறோம். நாம் முன்னரே கண்டபடி, ஒரு தனிஆள் வணிகருடைய நிறுவனத்திற்கு நிதி கிடைக்கக்கூடிய தோற்றுவாய், அந்தத் தனிப்பட்ட உரிமையாளரே ஆவார். ஒரு கூட்டு நிறுவனத்திற்குத் (Partnership) தேவையான நிதியை, அதில் உள்ள கூட்டாளிகளே வழங்குகின்றனர். ஒரு கூட்டு இந்துக் குடும்பத்தொழில் (Joint Hindu Family Business) தனக்கு வேண்டிய மூலதனத்தைக் குடும்பநிதியிலிருந்து பெறுகிறது. மேற்கூறிய மூன்று வகையான தொழில் அமைப்புகளிலும், உரிமையாளர்கள் வழங்கும் மூலதனம் குறைவாக இருப்பின், அந்தக் குறைவு கடன் வாங்குவதன்மூலம் ஈடுசெய்யப்படுகிறது. கடன் வாங்குகின்ற இந்தத் தொகை, நிறுவனத்தின் நாணயத்தைப் (Credit) பொறுத்து வெவ்வேறு அளவில் இருக்கும். இத்தகைய நிறுவனங்களுக்குத் தேவைப்படும் மூலதனம், ஒப்பீட்டடிப்படையில் பார்த்தால், மிகவும் குறைவாக இருப்பதால் அதனைத் திரட்டுவதில் பிரச்சினை ஏதும் எழுவதில்லை. ஆனால், நிறுமங்களாக (Companies or Joint Stock Companies) இயங்குகின்ற பெரிய தொழிலகங்களுக்குப் பெருமளவு மூலதனம் தேவைப்படுகிறது. ஆகையால், அவை தேவையான நிதியைத் திரட்ட எல்லா வழிவகைகளையும், எல்லாவகையான தோற்றுவாய்களையும் பயன்படுத்திக்கொள்ள வேண்டியுள்ளது. நமது நாட்டில் தற்போது கிடைக்கக்கூடிய முக்கியமான நிதித்தோற்றுவாய்களைக் கீழ்க்கண்டவாறு வகைப்படுத்தலாம்:

1. தனிஆள் முதலீடு (Individual Investment) – தனி ஆள் நிறுவனங்களில்.

2. பலவகையான பங்குப்பத்திரங்களை (Shares) விடுத்தல்.

3. பிணையப்பத்திரங்களையும், கடன்பத்திரங்களையும் விடுத்தல் (Issue of Bonds and Debentures).

4. பொதுமக்கள் வைப்புகள் (Public Deposits).

5. கூட்டுப்பங்கு வங்கிகளிடமிருந்தும், நாட்டு வங்கியர்களிடமிருந்தும் பெறக்கூடிய கடன்கள் (Loans from Joint Stock Banks and Indigenous Bankers).

6. இலாபத்தை உபயோகப்படுத்தி மூலதனத்தைச் சிறிது சிறிதாக வளர்ச்சியடையச்செய்யும் வழிமுறைகள் — அதாவது இலாபத்தை 'மறுபடியும் உழுதல்' முறை (Gradual development methods of using profits to increase capital in 'ploughing back' of earnings).

7. அரசுத்துறைகள் (The State).

   (அ) ஆயுள் காப்பீட்டுக் கழகம் (Life Insurance Corporation).

   (ஆ) நிதி நிறுவனங்கள் (Financial Institutions).

   (இ) தொழில்வளர்ச்சிக் கழகங்கள் (Development Corporations).

   (ஈ) இந்திய யூனிட் டிரஸ்டு (Unit Trust of India).

நிதி எழுப்பும் முறைகள்
(Methods of Raising Finance)

மேலே குறிப்பிட்டுள்ள நிதித்தோற்றுவாய்களை, நிலையான மூலதனத்தை எழுப்பப் பொருத்தமானவைகள், நடப்புமூலதனத்தையெழுப்பப் பொருத்தமானவைகள், தொழிலை விரிவுபடுத்துவதற்கான மூலதனத்தை அளிக்கப் பொருத்தமானவைகள் என்று கீழே கண்டபடியும் வகைப்படுத்தலாம்.

நிலையான மூலதனத்திற்கு நிதியிடல் (Financing of Fixed Capital) : நம் நாட்டில் பேரளவு உற்பத்தித்தொழில் நிறுவனங்களின் நிலையான மூலதனத்திற்குத் தேவையான நிதி பின்காணும் தோற்றுவாய்கள்மூலம் எழுப்பப்படுகிறது. அவை:

1. பங்குமூலதனம் (Share Capital).
2. கடன்பத்திரங்கள் (Debentures).
3. பொதுமக்களின் வைப்புகள் (Public Deposits).
4. மேலாண்மைப் பதிலாள்கள் (Managing Agents).
5. அரசுத்துறை – நிதி மற்றும் வளர்ச்சிக் கழகங்கள் (The State-Financial and Development Corporations).

நடப்பு மூலதனத்திற்கு நிதியிடல் (Financing of Working Capital) : தொழில்நிறுவனங்களுக்குத் தேவையான நடப்பு மூலதனம் கீழ்க்காணும் மூன்று வழிகளில் எழுப்பப்படலாம். அவை:

1. கடன் வாங்குதல் (Borrowings).
2. அதிகப்படியான பிணையப்பத்திரங்களை (Bonds) விடுத்தல்.
3. வருவாயை மீண்டும் முதலீடு செய்தல் (Ploughing Back of Earnings) ஆகும்.

கடந்த காலங்களில் தொழில்நிறுவனங்கள் பெரும்பாலும் கடன்வாங்குதல் மூலமாகவே வேண்டிய நடப்பு மூலதனத்தைப் பெற்று வந்தன. தற்போது நம் நாட்டில் உள்ள முக்கிய நடப்புமூலதனத் தோற்றுவாய்களாவன:

(அ) மேலாண்மைப் பதிலாள்.

(ஆ) பொதுமக்கள் வைப்புகள்.

(இ) பங்குப்பத்திரங்களையும் கடன்பத்திரங்களையும் விடுத்தல்.

(ஈ) வாணிக வங்கிகளிடமிருந்து கடன்பெறுதல்.

(உ) நாட்டு வங்கியர்களிடமிருந்தும், பெருமளவில் பண முதலீடு செய்பவர்களிடமிருந்தும் கடன்பெறுதல் ஆகியவைகள்.

விரிவுபடுத்தற்கும் முன்னேற்றம் செய்வதற்கும் நிதியிடல் (Financing of Extensions and Improvements) : இந்தியத் தொழில் நிறுவனங்கள் இன்னும் வளர்ச்சியடையவேண்டிய நிலையிலேயே உள்ளன. எனவே, விரிவுபடுத்தற்கும் முன்னேற்றம்

செய்வதற்கும் ஆன நிதியிடுதல் இந்தியத் தொழிலகங்களைப் பொறுத்தவரையில் மிகவும் முக்கியமான ஒன்றாகக் கருதப்படுகிறது. இவற்றிற்கு நிதியிடும் முக்கிய நிதித்தோற்றுவாய்கள்:

1. இலாபத்தைத் திரும்ப முதலீடுசெய்தல் அல்லது 'திரும்பவும் உழுதல்' (Ploughing Back of Earnings).

2. பங்குப்பத்திரங்கள் மற்றும் கடன்பத்திரங்கள்.

3. மேலாண்மைப் பதிலாள்கள்.

4. பொதுமக்கள் வைப்புகள்.

5. அரசுத் துறைகள் — நிதி மற்றும் வளர்ச்சிக் கழகங்களிலிருந்து கடன்கள் பெறுதல்.

பின்வரும் பக்கங்களில் பலவகையான நிதித்தோற்றுவாய்களைப்பற்றியும், அவைகளின் நல்லியல்புகள் மற்றும் குறைபாடுகள் பற்றியும் விவாதிக்கப்படும்.

தெளிவாகவும் சுருக்கமாகவும் கூறவேண்டுமானால், ஒரு நிறுமம் (Company) நிதி எழுப்புவதற்கு இரண்டு முக்கியமான அல்லது அடிப்படைத் தோற்றுவாய்கள் உள்ளன. அவையாவன:

1. 'தன்னுரிமைப் பிணையப்பத்திரங்கள்' அல்லது பங்குப்பத்திரங்கள் விடுத்தல் (Issuing 'Ownership Securities' or Shares).

2. 'கடனீந்தோர் பிணையப்பத்திரங்கள்' அல்லது கடன்பத்திரங்கள் விடுத்தல் ('Creditorship Securities' or Debentures).

பங்குப்பத்திரங்கள் விடுக்கப்படுவதன்மூலம் சேகரிக்கப்படும் நிதி, 'சொந்த மூலதனம்' (Owned Capital) எனப்படும். கடன் பத்திரங்கள் விடுத்துப் பெறப்படும் பணம் 'கடன் வாங்கப்பட்ட மூலதனம்' (Borrowed Capital) எனப்படும். பொதுமக்களிடமிருந்தும், மேலாண்மைப் பதிலாள்களிடமிருந்தும், நிதி நிறுவனங்களிலிருந்தும் பெறும் கடன்களும் இதில் அடங்கும். பொதுமக்கள் தங்களுடைய சேமிப்புப்பணம் இலாபம் ஈட்டும் வகையில் உபயோகப்படுத்தப்படுவதை விரும்புகின்றனர். அந்தப் பணத்தை அவர்கள், நிறுமங்களில் பங்குப்பத்திரங்களை வாங்குவதன்மூலமாகவோ, கடன்பத்திரங்களை வாங்குவதன்மூலமாகவோ அல்லது கடனாக வழங்குவதன்மூலமாகவோ பயன்படும்படி செய்யலாம்.

பங்குகள் அல்லது பங்குப்பத்திரங்கள் (Shares)

ஒரு நிறுமத்தின் மூலதனம் அல்லது 'சொந்த மூலதனம்' (Owned Capital) சம அளவு கொண்ட பகுதிகளாகப் பிரிக்கப் படுகிறது. இந்தச் சம அளவுகொண்ட மூலதனத்தின் பகுதிகள் நிறுமத்தில் செல்வாக்கினைப் பெறுவதற்கு விரும்புகின்ற, பங்கு தாரர்கள் (Shareholders) என்றழைக்கப்படுகின்றவர்களால் விலைக்கு வாங்கப்படுகின்றன. வேறுவகையாகக் குறிப்பிடவேண்டு மானால், பங்குகள் அல்லது பங்குப்பத்திரங்கள் ஒரு நிறுமத்தின் சம அளவுகளாகப் பிரிக்கப்பட்டுள்ள மூலதனப் பகுதிகளுக்கு அறிகுறிகளாக (Represent) உள்ளன. ஒவ்வொரு பங்குதார ருக்கும் அவர் நிறுமத்தில் பெற்றிருக்கும் பங்குகளுக்குச் சரியான விகிதத்தில் நிறுமத்தின் இலாபத்தில் பங்குபெறுவதற்கான உரிமை உண்டு. எடுத்துக்காட்டாக, ஒரு நிறுமத்தின் மூலதன மான ரூ. 30,00,000 ஒவ்வொன்றும் ரூ. 100 முகமதிப்புக் கொண்ட 30,000 பங்குகளாகப் பிரிக்கப்பட்டுள்ளதென்று கொள்வோம். ஒருவர் 200 பங்குகள் வைத்திருந்தால், நிறுமம் 10 சதவீதம் பங்காதாயம் (Dividend) அறிவிக்கின்றபொழுது, நிறுமத்திலிருந்து அவர் ரூ. 2,000 பங்காதாயமாகப் பெறுகிறார். அவர் பெறும் பங்காதாயம் ரூ. 2,000, அவர் நிறுமத்தில் பெற்றிருக்கும் பங்குகளின் மொத்த மதிப்பான ரூ. 20,000-ல் 10 சதவீதமாகும். நிறுமத்தில் அவர் முதலீடு செய்துள்ள தொகையைக்கொண்டு மதிப்பிட்டால், நிறுமத்தின் நலனில் (Interest) அவருக்குள்ள பங்கு ரூ. 20,000-க்குச் சம மாகும். முன்னரே கூறியபடி பங்குமூலதனம் (Share Capital) நிறுமத்தின் நீண்டகாலத் தேவைகளைப் பூர்த்தி செய்வதற்கும், குறிப்பாக நிலையான மூலதனத் தேவைகளுக்கும் மிகவும் ஏற்ற தொன்றாகும். ஏனெனில், நிறுமம் தொடர்ந்து செயல்பட்டு வருகின்ற வரையிலும் பங்குமூலதனம், பங்குதாரர்களுக்குத் திரும்பக் கொடுக்கப்படத் தேவையில்லை.

பங்குகளின் வகைகள் (Kinds of Shares)

1956ஆம் ஆண்டைய நிறுமச்சட்டம் (Indian Companies Act-1956) நிறைவேற்றப்பட்டு அமலுக்குக் கொண்டுவரப்படுமுன், ஒரு நிறுமம் வெவ்வேறு அளவு உரிமைகளைக்கொண்ட முன்னுரிமைப் பங்குகள் (Preference Shares), சாதாரணப் பங்குகள் (Ordinary or Equity Shares), அல்லது தோற்றுவிப்பாளர்கள் பங்குகள் (Deferred or Founders' Shares) ஆகிய இவைகளில் ஏதாவது ஒன்றையோ அல்லது எல்லாவற்றையுமோ விடுக்கலாம். ஆனால், 1956ஆம் ஆண்டு நிறுமச்சட்டம், ஒரு பொது நிறுமம்

(Public Company) முன்னுரிமைப் பங்குகள், சாதாரணப் பங்குகள் ஆகிய இரண்டு வகையான பங்குகளை மட்டுமே விடுப்பதற்கு அனுமதி அளித்துள்ளது. ஒரு தனி நிறுமம் (Private Company) என்ன வகையான பங்குகளை வேண்டுமானாலும் விடுக்கலாம்.

முன்னுரிமைப் பங்குகள் (Preference Shares)

பங்காதாயம் பெறுவதிலும், நிறுமம் கலைக்கப்படும்பொழுது முதலைத் திரும்பப்பெறுவதிலும் முன்னுரிமைச் சலுகைகளைப் பெற்றுள்ள பங்குகளை முன்னுரிமைப் பங்குகள் என்கிறோம். இத்தகைய பங்குகளின்மீது கொடுக்கப்படுகின்ற பங்காதாய விகிதம் வரையறுக்கப்பட்ட அல்லது நிலையானதொன்றாகும். ஆனால், மற்ற வகையான பங்குகளின்மீது பங்காதாயம் கொடுக்கப்படுவதற்குமுன் இத்தகைய பங்குகளுக்குப் பங்காதாயம் கொடுக்கப்படவேண்டும். நிறுமம் இலாபம் ஈட்டியிருந்தபோதிலும், முன்னுரிமைப்பங்குகளுக்குப் பங்காதாயம் அளிக்கப்படலாமா அல்லது கூடாதா என்பது பற்றிய முடிவினை எடுக்கும் உரிமை நிறுமத்தின் இயக்குநர் அவைக்கு உண்டு.

முன்னுரிமைப் பங்குகளின் வகைகள் (Kinds of Preference Shares)

முன்னுரிமைப் பங்குகள் கீழ்க்கண்டபடி பலவகைகளாகப் பிரிக்கப்பட்டுள்ளன. அவை வருமாறு:

1. குவிவு முன்னுரிமைப் பங்குகள் (Cumulative Preference Shares) : இத்தகைய பங்குகளுக்கு உரிய பங்காதாயம், இலாபம் இல்லாத ஆண்டுகளிலும் கொடுக்கப்படவேண்டும். இலாபம் இல்லாத ஆண்டுகளில் உரிய பங்காதாயம் குவிந்து கொண்டோ அல்லது சேர்ந்துகொண்டோ வரும். பின்வரும் ஆண்டுகளில் நிறுமம் இலாபம் ஈட்டும்பொழுது இவ்வாறு குவிந்து கொண்டே வந்த பங்காதாயம் கொடுக்கப்படவேண்டும்.

2. குவிதல் உரிமையில்லா முன்னுரிமைப் பங்குகள் (Non - Cumulative Preference Shares) : இத்தகைய முன்னுரிமைப் பங்குகளுக்கு நிறுமம் இலாபம் ஈட்டாத ஆண்டுகளில் பங்காதாயம் பெறுகின்ற உரிமை இல்லை. நிறுமம் இலாபம் அடைகின்ற ஆண்டுகளில் மட்டும் இத்தகைய பங்குகள் குறிப்பிட்ட பங்காதாய விகிதத்தைப்பெறுகின்றன. ஆகையால், நிறுமம் இலாபம் ஈட்டாத ஆண்டுகளில் இந்தப் பங்குகள் பங்காதாயத்தை இழக்க நேரிடும்.

எடுத்துக்காட்டாக, நிறுமம் 1974ஆம் ஆண்டு இலாபம் ஈட்டவில்லை; ஆதலால், பங்காதாயம் அறிவிக்கப்படவில்லை என்று

கொள்வோம். 1975ஆம் ஆண்டு நிறுமம் இலாபம் ஈட்டினுல், குவிவு முன்னுரிமைப் பங்குதாரர்கள் 1974, 1975 ஆகிய இரண்டு ஆண்டுகளுக்கும் பங்காதாயம் பெறுவார்கள். ஆனுல், குவிதல் உரிமை இல்லாத முன்னுரிமைப் பங்குதாரர்கள் 1975ஆம் ஆண்டிற்கான பங்காதாயத்தை மட்டுமே பெறுவர்.

3. உத்தரவாதம் அளிக்கப்பட்ட முன்னுரிமைப் பங்குகள் (Guaranteed Preference Shares): இத்தகைய பங்குகள், பொதுவாக ஒரு தனி நிறுமத்தையோ அல்லது கூட்டுவாணிகத்தையோ பொறுப்புகள் வரையறுக்கப்பட்ட பொது நிறுமமாக மாற்றும் பொழுதும் அல்லது ஒரு நிறுமம் மற்ருெரு நிறுமத்திற்கு விற்கப் படும்பொழுதும் விடுக்கப்படுகின்றன. இத்தகைய உத்தரவாதம் கொடுக்கப்பட்ட பங்குகள் விடுக்கப்படும்பொழுது, முந்திய நிறு வனத்தை விற்பவரோ அல்லது நிறுமத்தின் நலனில் அக்கறை உள்ள ஒருவரோ ஒரு குறிப்பிட்ட விகிதத்தில் பங்காதாயம் குறிப்பிட்ட சில ஆண்டுகளுக்கு இப் பங்குகளின்மீது கொடுக்கப் படும் என்பதற்கான உறுதி அல்லது உத்தரவாதம் கொடுப்பதால் இவை இப் பெயர் பெற்றன.

4. எஞ்சியுள்ள இலாபத்தில் பங்குபெறும் முன்னுரிமைப் பங்குகள் (Participating Preference Shares): இந்த வகையான முன்னுரிமைப் பங்குகள், அவைகளுக்குரிய குறிப்பிட்ட பங்காதாய வீகிதத்தைப்பெறுவதோடு மட்டுமன்றி, சாதாரணப் பங்குதாரர் களுக்குப் பங்காதாயம் வழங்கப்பட்டபின் இலாபம் ஏதும் மீத மாக இருப்பின், அவற்றிலும் பங்குபெறும் உரிமையைப் பெற்றி ருக்கின்றன.

5. மீட்பு முன்னுரிமைப் பங்குகள் (Redeemable Preference Shares): இந்த வகையான முன்னுரிமைப் பங்குகள், ஒரு குறிப்பிட்ட கால அளவிற்குப்பின், குறிப்பிட்ட சில நிபந்தனை களுக்குட்பட்டுத் திரும்பப் பெறப்படுகின்றன. ஆகையால், இப் பங்குகள், குறிப்பிட்ட கால அளவு முடிவுற்றபின் நிறுமத் தால் திரும்பப் பெறப்பட்டு, அவற்றின்மீது பெறப்பட்ட மூலதனம் திரும்பச் செலுத்தப்படுகின்றது. இப் பங்குகள் அவற்றின்மீதான முழு மூலதனத் தொகையும் பெறப்பட்ட பின்னரே (Fully paid up) மீட்புசெய்யத் தகுதியுடையனவாகும். மேலும், அவை பங்காதாயம் கொடுக்கப் பயன்படும் இலாபத்தைக்கொண்டோ அல்லது மீட்புக்காகவே விடுக்கப்படும் புதிய பங்குகள்மூலம் பெறப்பட்ட பணத்தைக் கொண்டோதான் மீட்புச் செய்யப்பட வேண்டும். நிறுமத்தின் ஏதாவது ஒரு சொத்தை விற்றுப்

பெறும் பணத்தைக்கொண்டு மீட்புச் செய்யப்படலாகாது. மீட்பு முன்னுரிமைப் பங்குகளை மீட்புச் செய்வது வசதியாகவும், ஒழுங்கு முறையாகவும் நடைபெறும்பொருட்டு, இந்திய நிறுமச்சட்டம் சில விதிமுறைகளை ஏற்படுத்தியுள்ளது. அவைகளின்படி இலாபத்தைக்கொண்டு முன்னுரிமைப் பங்குகளை மீட்புச்செய்யும் பொழுது, மீட்புச்செய்வதற்குரிய பங்குகளின் முகமதிப்பிற்குச் (Face Value) சமமான தொகையை இலாபத்திலிருந்து எடுத்து மூலதன மீட்புக் காப்பு நிதி (Capital Redemption Reserve Fund) என்ற நிதி ஒன்றினை ஏற்படுத்தவேண்டும். நீண்டகால மற்றும் நடுத்தரக் கால நிதிகளைத் திரட்டுவதற்கு, மீட்பு முன்னுரிமைப் பங்குகள் மிகவும் அருமையான நிதித்தோற்றுவாயாகும். நிறும நிதியிடுதலிலும் அவை முக்கியப் பங்கு வகிக்கின்றன. அவைகளை மீட்புச்செய்வதன்மூலம் மிகைமூலதனமிடப்பட்ட நிலையைச் சரிப் படுத்த முடியும்.

6. மீட்கமுடியா முன்னுரிமைப் பங்குகள் (Irredeemable Preference Shares): இந்த வகை முன்னுரிமைப் பங்குகள், நிறுமம் கலைக்கப்பட்டாலன்றி மீட்புச் செய்யமுடியாதவைகள் ஆகும். அதாவது அவைகளின்மூலம் பெறப்பட்ட மூலதனப் பணம் நிறுமம் கலைக்கப்படும்பொழுதுதான் திரும்பத் தரப்படும்.

முன்னுரிமைப் பங்குகளின் நன்மைகள் (Advantages of Preference Shares)

முன்னுரிமைப் பங்குகள் சில நற்குணங்களைக் கொண்டுள்ள படியால், அவைகள் குறிப்பிட்ட சில நோக்கங்களை அடையும் பொருட்டு விடுக்கப்படலாம். அவைகளின் நன்மைகள் சில வற்றைக் கீழே காண்போம்.

1. முன்னுரிமைப் பங்குகளின்மீதான பங்காதாயம் நிலை யானதாக (Fixed) இருந்தபோதிலும், அவைகள் முதலீடு செய்யப்பட்ட மூலதனம் அதிகமாக வளர்வதற்கு (Appreciation) உதவியாக இருக்கின்றன. எச்சரிக்கையான மற்றும் பழமைப் பற்றுள்ள (Conservative) முதலீட்டாளரும், மூலதனம் செய்வதன் மூலம் நட்டத்தை ஏற்றுக்கொள்ள விரும்பாதவர்களும், கடன் பத்திரங்கள்மூலமாகப்பெறும் வருவாயைவிட அதிக வருவாய் பெற விரும்புவோரும் பொதுவாக முன்னுரிமைப் பங்குகளை நாடுகின்றனர்.

2. முன்னுரிமைப் பங்குதாரர்களுக்குத் தங்கள் உரிமைகளை நேரடியாகப் பாதிக்கக்கூடிய தீர்மானங்களைத் தவிர மற்றவை

களில் வாக்களிக்கும் உரிமை இல்லை. ஆகவே, இத்தகைய பங்குகளை 'வெளியார்க்கு' (Outsiders) விடுப்பதன்மூலம், தோற்றுவிப்பாளர்களும், தற்போதைய மேலாண்மையர்களும் நிறும நடவடிக்கைகளின்மீது கட்டுப்பாட்டினை வைத்துக்கொள்ள முடிகிறது.

3. சாதாரணப் பங்கு, கடன்பத்திரம் ஆகியவைகளை வாங்குபவர்களுக்கு, முன்னுரிமைப் பங்குகளை விருப்பூதியப் பங்குகளாக (Bonus Shares) விடுப்பதன்மூலம் அவைகளின் விற்பனையை அதிகரிக்கலாம்.

4. நிறுமத்தின் இலாபத்திலிருந்து ஒரு மூலதனக் காப்பு நிதியை (Capital Reserve Fund) நிறுவியபின், மீட்பு முன்னுரிமைப் பங்குகள்மூலம் பெறப்பட்ட மூலதனத்தொகைகள் திரும்பக் கொடுக்கப்பட்டுவிடலாம்.

5. தொழிலை விரிவுபடுத்துவதற்கான திட்டங்களை நிறைவேற்றுவதற்குத் தேவையான மூலதனச் செலவிற்கு (Capital Expenditure) நிதி திரட்டும்பொருட்டு முன்னுரிமைப் பங்குகள் விடுக்கப்படலாம். மேலும், வருங்காலத்தில் தொழிலை விரிவுபடுத்துவதற்கும், தற்போதைய சாதாரணப் பங்குமுதலுக்கு ஆதாரமாகவும் முன்னுரிமைப் பங்குகள் விடுக்கப்படலாம்.

6. இந்தியத் தலைமை வங்கி (Reserve Bank of India) விடுத்துள்ள ஓர் ஆணைப்படி, வங்கித் தொழிலில் இல்லாத நிறுமங்கள், அவற்றின் செலுத்தப்பட்ட மூலதனம் (Paid up Capital), இல்லங்கமற்ற (Free) காப்புநிதி ஆகியவைகளின் மொத்தத் தொகையில் 25 சதவீதத்திற்குமேல் ஆன தொகைக்குப் பொது மக்களிடத்திலிருந்து வைப்புகளைப் பெறக்கூடாது. நிறுமங்கள், தலைமை வங்கியின் இந்த ஆணைக்கிணங்கக் குறிப்பிட்ட அளவுக்கு மேல் உள்ள பொதுமக்கள் வைப்புகளைத் திரும்பக் கொடுக்கும் பொருட்டு வேண்டிய பணம் பெறுவதற்கு முன்னுரிமைப் பங்குகளை விடுக்கலாம். இந்த நோக்கத்திற்காக ஆகஸ்டு 1967-ல் டாடா ஆலைகள் (Tata Mills) முன்னுரிமைப் பங்குகளை விடுத்தன.

7. முன்னுரிமைப் பங்குதாரர்களுக்கு ஒரு குறிப்பிட்ட விகிதத்தில் பங்காதாயம் கொடுக்கப்படுவதால் சாதாரணப் பங்குதாரர்கள் உயர்ந்த அளவில் பங்காதாயம் அடையமுடிகிறது.

8. முன்னுரிமைப் பங்குகள் நிறுமத்தின் நிதிக்குக் கடன்பத்திரங்களைப்போல் ஒரு சுமையாக இருப்பதில்லை. ஏனென்றால், குவிவு முன்னுரிமைப் பங்குகளைத் தவிர மற்றவகையான

முன்னுரிமைப் பங்குகளுக்கு இலாபம் கிட்டும் ஆண்டுகளில் மட்டுமே பங்காதாயம் அளிக்கப்படுகிறது. பிணையப்பத்திரங்கள் (Bonds), கடன்பத்திரங்கள் ஆகியவைகளை விடுப்பதைக்காட்டிலும் முன்னுரிமைப் பங்குகள் விடுப்பது,நிறுமத்தின் இருப்புநிலைக் குறிப்பினைப் (Balance Sheet) பலம் பொருந்தியதாகக் காட்டுவதுடன் வரும் ஆண்டுகளில் கடன்வாங்குவதற்கு இடர்வாய்ப்பினையும் அளிக்கின்றது. சிறப்பாக, நிறுமத்தின் சொத்துகளைக் கடன்பத்திரங்கள் மீது கடன்வாங்குவதற்குப் போதுமான துணைப்பிணையாகக் (Collateral) கொடுக்கமுடியாத நிலையில், முன்னுரிமைப் பங்குகள் மிகவும் உபயோகமாக இருக்கும். ஏற்கெனவே, அடைமானம் வைக்கப்பட்ட (Mortgaged) சொத்துகளை மீண்டும் அடைமானமாகக்காட்டி நிறுமம் புதிய கடன்பத்திரங்களை விடுக்க விரும்பினால் அவைகளுக்கு உயர்ந்த அளவு வட்டிவீதம் கொடுக்கவேண்டியிருக்கும். அத்தகைய நேரங்களில், நிறுமம் முன்னுரிமைப் பங்குகளை விடுப்பதன்மூலம் அதிகமான வட்டி கொடுப்பதைத் தவிர்க்கமுடியும். கடன்பத்திரங்களை விடுப்பதைக்காட்டிலும், முன்னுரிமைப் பங்குகள் விடுப்பதன்மூலம் நிறுமம் தன்னுடைய பலத்தைக் காப்பாற்றிக் கொள்ளமுடியும். எவ்வாறெனில், கடன்பத்திரங்களை விடுக்கவேண்டுமானால், நிறுமம் தன்னுடைய சொத்துகளை அடைமானமாகக் காட்டிப் போதுமான பிணை (Security) அளிக்கவேண்டும். முன்னுரிமைப் பங்குகளுக்குச் சொத்துகளைப் பிணையாகக் கொடுக்கவேண்டியதில்லை.

9. சாதாரணப் பங்குகளை விடுத்து நிதி திரட்டுவதைக் காட்டிலும், முன்னுரிமைப் பங்குகளை விடுத்து நிதி திரட்டுவதில் செலவு (Cost) குறைவு.

முன்னுரிமைப் பங்குகளின் தீமைகள் (Disadvantages of Preference Shares)

மேலே குறிப்பிடப்பட்ட நன்மைகள் இருந்தபோதிலும் முன்னுரிமைப் பங்குகளை விடுப்பதில் சில முக்கியமான தீமைகளும் உள்ளன. அவைகளைக் கீழே காண்போம்.

1. முன்னுரிமைப் பங்குகளை விடுத்து நிதி திரட்டுவதில், பிணையப்பத்திரங்கள், கடன்பத்திரங்கள் ஆகியவைகளை விடுத்து நிதி திரட்டுவதைக் காட்டிலும் செலவு அதிகம். கடன்பத்திரங்களுக்குக் கொடுக்கக்கூடிய வட்டிவீதத்தைக்காட்டிலும், பின்னுரிமைப் பங்குகளுக்குக் கொடுக்கவேண்டிய பங்காதாய விகிதம் அதிகமானது. மேலும், அநேகமாக முன்னுரிமைப் பங்குகள்

யாவும் குவிவுப் (Cumulative) பங்குகளாக இருப்பதால் அவற்றிற்குரிய முன்னுரிமைப் பங்காதாயப் பாக்கிகளை (Arrears) நிறுமம் இலாபம் ஈட்டும் ஆண்டுகளில் சாதாரணப் பங்குதாரர்களுக்குப் பங்காதாயம் ஏதும் கொடுக்கப்படுவதற்குமுன் கொடுக்க வேண்டும்.

2. முன்னுரிமைப் பங்குகளை விடுப்பதால் சாதாரணப் பங்குதாரர்களுக்கு, நிறுமத்தின் சொத்துகளின்மீது உள்ள உரிமை குறைகிறது.

3. முன்னுரிமைப் பங்குகளைக் கட்டுப்படுத்தக்கூடிய (Restrictive) ஒப்பந்தங்களின்பேரில் விடுப்பது, நிறுமத்தின் மாறுபாட்டிற்கு இடந்தருகின்ற தன்மையை (Flexibility) மட்டுப்படுத்தக்கூடும். எடுத்துக்காட்டாக, மேற்கொண்டு கடன்வாங்க வேண்டிய ஒவ்வொரு முறையும் நிறுமம் முன்னுரிமைப் பங்குதாரர்களின் ஒப்புதலைப் பெறவேண்டும்.

4. முன்னுரிமைப் பங்குகள், நிறுமத்தின் நொடிப்புக்கு (Insolvency) வழிவகுக்கலாம். வியாபார நடவடிக்கைகள் குறைந்துகொண்டுவரும்போது — ஆனல் மிகவும் மோசமான நிலையை அடைவதற்குமுன்—அவற்றின் கவர்ச்சியை நிலைநாட்டும் பொருட்டு, முன்னுரிமைப் பங்குகளின்மீது தொடர்ந்து பங்காதாயம் வழங்கும்படியான முடிவை இயக்குநர் அவை (Board of Directors) எடுக்கக்கூடும். ஆனல், பின்னல் தொடர்ந்து வரக்கூடிய நிகழ்ச்சிகள், இவ்வாறு பங்காதாயமாக அளிக்கப்பட்ட பணம் நிறுமத்தின் உற்பத்தி நோக்கத்திற்குத் திருப்பப்பட்டிருந்தால் நன்மை உண்டாகியிருக்கும் என்பதை நிரூபிக்கும்.

5. முன்னுரிமைப் பங்குகள் நிறுமத்தின் கடன்வாங்கும் தகுதியை (Credit-worthiness) வெகுவாகப் பாதிக்கும். சாதாரணப் பங்குகளின்மீது பங்காதாயம் இரத்து செய்யப்பட்ட சமயங்களிலும், முன்னுரிமைப் பங்குகளின்மீது பங்காதாயம் தொடர்ந்து அளிக்கப்பட்டு வருவதாலும், நிறுமத்தின் நிதி, மீட்பு முன்னுரிமைப் பங்குகளின்மீதான முதலைத் திரும்பச் செலுத்துவதில் உபயோகப்படுத்தப்படுவதாலும், நிறுமம் கலைக்கப்படவேண்டிய நிலை ஏற்பட்டால் தாங்கள் கொடுத்துள்ள கடன்தொகையைத் திரும்பப் பெறும் வாய்ப்பை இழக்கக்கூடுமென்று கடன் ஈந்தவர்கள் எண்ணக்கூடும்.

6. முன்னுரிமைப் பங்குகள்மீது வழங்கப்படும் பங்காதாயம், வருமான வரிக் கணக்கீட்டில் செலவினங்களில் ஒன்ருகக் கழித்துக்கொள்ளக் கூடியது அன்று என்பது மிக முக்கியமான

திமையாகும். இதன் காரணமாக, முன்னுரிமைப் பங்குகளின்மீது கொடுக்கவேண்டிய பங்காதாயத்தை மட்டுமன்றி, அதன்மீது செலுத்தவேண்டிய வருமான வரியையும் சேர்த்து நிறுமம் ஈட்ட வேண்டியுள்ளது. எடுத்துக்காட்டாக, தற்போதுள்ள முன்னுரிமைப் பங்குகளின்மீதான பங்காதாயம் 9.5 சதவீதம் என்றும், நிறுமங்களின்மீதான வரி 55 சதவீதம் என்றும் கொள்வோம். எனவே, ஒரு நிறுமம் தன்னுடைய முன்னுரிமைப் பங்குகள்மீது 9.5 சதவீதம் பங்காதாயம் வழங்கவிரும்பினுல், அது 21.1 சதவீதம் இலாபம் ஈட்டவேண்டும். அப்போதுதான் அது 9.5 சதவீதத்தைப் பங்காதாயமாகவும், 11.6 சதவீதத்தைப் $\left(\frac{55}{100} \times 21.1\right)$ பங்காதாயத்தின்மீது வரியாகவும் கட்ட முடியும். நிறுமம் இந்த அளவு இலாபம் ஈட்டமுடியவில்லையெனில், சாதாரணப் பங்குதாரர்களுக்குக் கிடைக்கும் வருவாய் பெரிதும் பாதிக்கும்.

சாதாரணப் பங்குகள் (Equity or Ordinary Shares)

1956ஆம் ஆண்டு நிறுமங்களின் சட்டம், முன்னுரிமைப் பங்குகள் அல்லாத பங்குகள், சாதாரணப் பங்குகள் எனப்படும் என்று சாதாரணப் பங்குகளுக்கு விளக்கம் கூறுகிறது. இந்தப் பங்குகளின்மீதான பங்காதாயம், முன்னுரிமைப் பங்குகளுக்குப் பங்காதாயம் அளிக்கப்பட்ட பின்னரே வழங்கப்படும். சாதாரணப் பங்குகளுக்குக் கிடைக்கும் பங்காதாய விகிதம் நிறுமத்தின் இலாபத்தைப் பொறுத்தும் இயக்குநர் அவையின் விருப்பத்தைப் பொறுத்தும் மாறுபடும். நிறுமம் கலைக்கப்படுமாயின் முன்னுரிமைப் பங்குதாரர்கள் உள்பட மற்ற எல்லோருடைய உரிமைக் கோரிக்கைகளும் (Claims) நிறைவேற்றப்பட்ட பிறகுதான் சாதாரணப் பங்குகளில் செலுத்தப்பட்ட மூலதனம் திரும்பத் தரப்படும். சாதாரணப் பங்குதாரர்களுக்குப் பொதுக் குழுக் கூட்டங்களில் (General Body Meetings) வாக்களிக்கும் உரிமை வழங்கப்பட்டிருப்பதால் அவர்கள் நிறுமத்தின் நடவடிக்கைகளைத் தங்கள் கட்டுப்பாட்டில் வைத்துக்கொள்வார்கள். முன்னுரிமைப் பங்குதாரர்கள், அவர்களுடைய உரிமைகளும், நலன்களும் பாதிக்கப்படும் சமயங்களில்தான் வாக்களிக்கும் உரிமை பெற்றுள்ளார்கள். சாதாரணப் பங்குகள் மிக நல்ல பங்காதாயம் பெறுகின்றன. ஆனுல், ஒன்றுமே வருவாயாகப் பெறமுடியாமல் போய் நட்டமடைகின்ற ஆபத்துகள் ஏற்படக்கூடும். முன்னுரிமைப் பங்குதாரர் எச்சரிக்கையோடு, வருவாயைவிட முதலீடு செய்யப்பட்ட பணத்தின் பாதுகாப்பிற்கே முக்கியத்துவம் கொடுக்

கிறர். சாதாரணப் பங்குதாரர் துணிகரச் செயலில் ஈடுபடுகின்ற வராதலால், முதலீட்டுப் பணத்தின் பாதுகாப்பைவிட உயர்ந்த அளவு வருவாய்க்கு முக்கியத்துவம் கொடுக்கிறர். அவர்தான் உண்மையிலேயே நிறுமத்தின் நட்ட இடையூறுகளை ஏற்றுக் கொள்பவர் ஆவார். சாதாரணப் பங்குமூலதனம், முன்னுரிமைப் பங்குமூலதனத்தைவிடப் பெரியவீதத்தில் பொதுமக்களால் வழங் கப்படுகிறது.

சாதாரணப் பங்குகளின் நன்மைகள் (Advantages of Ordinary Shares)

சாதாரணப் பங்குகளை விடுப்பதில் கீழ்க்காணும் பல நன்மை கள் உள்ளன:

1. போதுமான இலாபம் கிடைத்தாலன்றி அல்லது இலாபம் கிடைத்தாலும் இயக்குநர் அவை, பங்காதாயம் அளிக்கப் பரிந்துரைத்தாலன்றிச் சாதாரணப் பங்குதாரர்களுக்குப் பங்காதாயம் கிடைக்காது. ஆகவே, இத்தகைய பங்குகள் நிறுவனத்தின் மூலவளங்கள் (Resources) மீது ஒரு சுமையாக இல்லை.

2. பங்காதாயம் பற்றிய கொள்கையை நிர்ணயிப்பதில் இயக்குநர்கள் சுய விருப்புரிமை (Discretion) பெற்றுள்ளார்கள். பொதுவாகப் பங்காதாயம் வழங்குதல் ஒழுங்கானதாகவும், தாராளமானதாகவும் இருக்கும்.

3. சாதாரணப் பங்குகளுக்கு நிறுமத்தின் சொத்துகள்மீது பிணையேதும் இல்லாததால், சாதாரணப் பங்குகளை அடிப்படை யாகக்கொண்டு, வருங்காலங்களில் முன்னுரிமைப் பங்குகளையோ அல்லது கடன்பத்திரங்களையோ விடுத்து வேண்டிய நிதியை எளிதில் எழுப்பமுடியும்.

4. நீண்டகாலத் தேவைகளுக்கு (Long-term) நிதி யிடுவதற்குச் சாதாரணப் பங்குகள் மிகவும் சிறந்த தோற்றுவாய் ஆகும். ஏனெனில், அவைகளின்மீது முதலீடு செய்யப்பட்ட பணம் நிறுமம் கலைக்கப்படும்போதுதான் திரும்பக் கொடுக்கப் படுகிறது. அதுவும், முன்னுரிமைப் பங்குதாரர்களின் முதல் வழங்கப்பட்ட பின்னரே சாதாரணப் பங்குமுதல் திரும்ப அளிக்கப் படுகிறது.

5. சாதாரணப் பங்குகளில் வியாபாரம் (Trading on Equity) செய்வதன்மூலம், நெருக்கடியான காலங்களில் நிறுமம் பெருமளவில் நட்டமடைவதைத் தவிர்க்கலாம்.

6. தன்னுடைய வருவாயைப் பிரித்துக் கொடுப்பதில், நிறுமத்திற்குத் தேவையான, மாறுபாட்டிற்கு இடந்தரக்கூடிய நிலையை (Flexibility) சாதாரணப் பங்குகள் ஏற்படுத்துகின்றன. அதாவது இலாபத்தைப் பங்கிட்டுக்கொடுப்பது சம்பந்தமான கொள்கைகளைச் சமயத்திற்கேற்றவாறு நிறுமம் மாற்றிக்கொள்ளச் சாதாரணப் பங்குகள் வசதியாக உள்ளன.

சாதாரணப் பங்குகளின் தீமைகள் (Disadvantages of Ordinary Shares)

1. கடன்பத்திரங்கள், முன்னுரிமைப் பங்குகள் ஆகியவை களைக்காட்டிலும், சாதாரணப் பங்குகளை விடுத்து நிதியிடுவதில் செலவு அதிகம்.

2. சாதாரணப் பங்குகளை மட்டும் விடுத்து நிதி எழுப்புவது நிர்வாகக் கட்டுப்பாட்டை வலிமை குன்றியதாக ஆக்கிவிடும். எப்படியெனில், சில குறிப்பிட்ட சாதாரணப் பங்குதாரர்கள், தங்களுடைய சொந்த நலனுக்காக நிறுமத்தின் நலனைப் பாதிக்கும் வகையில் தங்களுக்குள்ள கட்டுப்பாட்டு அதிகாரத்தைத் தவறான வழியில் பயன்படுத்தக்கூடும்.

3. சாதாரணப் பங்குகளைமட்டும் விடுத்து, நிறுமம் சாதாரணப் பங்கில் வியாபாரம் செய்யமுடியாது. இதனால், நிறுமம் குறைந்த வட்டிவிகிதத்தில் மூலதனம்பெறும் வாய்ப்பை யும், செழிப்பான காலங்களில் இலாபத்தைக் கூட்டுகின்ற வாய்ப்பையும் இழக்கிறது.

4. அதிகமான அளவில் சாதாரணப் பங்குகளை விடுப்பது மிகைமூலதனமிடுதலில் (Over - capitalisation) முடியும்.

பின்னுரிமைப் பங்குகள் அல்லது தோற்றுவிப்பாளர் பங்குகள் (Deferred Shares or Founders' Shares)

பின்னுரிமைப் பங்குகள் அல்லது தோற்றுவிப்பாளர் பங்குகள், இப்போது ஒரு தனி நிறுமத்தால் (Private Company) மட்டுமே விடுக்கப்படலாம். 1956ஆம் ஆண்டு நிறுமச் சட்டத்தின்படி, ஒரு பொதுநிறுமம் (Public Company) பின்னுரிமைப் பங்குகளை விடுக்கலாகாது. இந்தப் பங்குகள் சிறிய அளவு முகமதிப்புக் கொண்டவைகளாக இருக்கும். இவைகள் அடிக்கடி நிறுமத் தோற்றுவிப்பாளர்களால்தான் எடுக்கப்பட்டு வந்தன. ஏனெனில், அவர்கள் இந்தப் பங்குகளை எடுப்பதன்மூலம், நிறுமத்தின் நிர்வாகத்தைத் தங்கள் கைகளில் வைத்துக்கொள்ள விரும்பி

ஞர்கள். இந்தப் பங்கு ஒவ்வொன்றும் அதனை வைத்திருப்ப வர்க்கு ஒரு வாக்கினை (One Vote) அளிப்பதால், மிகக் குறைந்த முதலீடு செய்துகொண்டு நிறுமங்களின் செயல்களில் தங்கள் கட்டுப்பாட்டினை நிறுவுவதற்குத் தோற்றுவிப்பாளர் களுக்கு வாய்ப்புக் கிடைக்கிறது. பின்னுரிமைப் பங்குதாரர்கள், முன்னுரிமை மற்றும் சாதாரணப் பங்குதாரர்கள் பங்காதாயம் பெற்ற பின்னரே பங்காதாயம் பெறுகின்றனர். வாக்களிக்கும் உரிமை, பங்குகளின்மீது செலுத்தப்பட்ட பணத்திற்குச் சமமான விகிதத்தில் இருப்பதால், இப்பொழுது பொதுநிறுமங்களின் கட்டுப்பாட்டினைப் பெறுகின்ற வகையில் பின்னுரிமைப் பங்கு களைப் பயன்படுத்த முடியாது. ஆகையால், அவைகள் தங்களின் கவர்ச்சியை இழந்துவிட்டன.

முகமதிப்பு இல்லாத பங்குகள் (Shares of No - par Value)

இந்தியாவிலும் இங்கிலாந்திலும் ஒரு பங்கு (Share) என்பது நிறுமத்தின் பங்குமூலதனத்தில் (Share Capital) ஒரு குறிப்பிட்ட பெயரளவு மதிப்பு (Nominal Value) அல்லது முக மதிப்பு (Face Value) கொண்டதாக இருக்கிறது. பங்கின் இந்த முகமதிப்பானது, அதன் உரிமையாளருக்கு நிறுமத்தின் நலனில் உள்ள உரிமையின் அளவினையும், நிறுமத்தில் அவர் ஏற்க வேண்டிய பொறுப்புகளின் அளவினையும் காட்டுகிறது. அமெரிக்க ஐக்கிய நாடுகளிலும் (U. S. A.), கனடாவிலும் முகமதிப்பே இல்லாத பங்குகள் (Share of No-par Value) பல நிறுமங்களால் விடுக்கப்படுகின்றன. 'முகமதிப்பு இல்லாத' பங்குகளை விடுக் கின்ற நிறுமத்தின் மூலதனம், குறிப்பிட்ட எண்ணிக்கையுடைய, ஆனால் குறிப்பிடப்பட்ட முகமதிப்பு இல்லாத பங்குகளாகப் பிரிக்கப்படுகிறது. பங்குப்பத்திரம், பங்கின் முகமதிப்பைப் பற்றி ஒன்றும் குறிப்பிடாமல், அதை வைத்திருப்பவர் எத்தனை பங்குகளுக்கு உரிமையாளர் என்பதை மட்டும் தெரிவிக்கின்றது. பங்குக்கு முகமதிப்புக் கொடுக்கப்படாத காரணத்தால், இந்தப் பங்குகளின்மீதான பங்காதாயம், ஒவ்வொரு பங்குக்கும் ஒரு குறிப்பிட்ட தொகை என்ற முறையில் அளிக்கப்படுகிறது. பங்குகளுக்கு முகமதிப்பு இல்லாததால், பங்காதாயத்தை, முகமதிப்பின்மீதான சதவீதமாகக் குறிப்பிட முடியாது.

இத்தகைய பங்குகள் இந்தியாவில் விடுக்கப்படுவதற்கு அனுமதிக்கப்படுவதில்லை. இங்கிலாந்தில் 1954ஆம் ஆண்டு, கெட்ஜே கமிட்டி (Gedge Committee) நிறுமங்கள் முகமதிப்பில்லாத பங்குகளை விடுக்க அனுமதிக்கப்படவேண்டும் என்று பரிந்துரை செய்தது. 1962இல் ஜெங்கின்ஸ் கமிட்டி (Jenkins Committee)

கெட்ஜே கமிட்டியின் பரிந்துரைகளுக்கு ஆதரவு தெரிவித்ததோடு முகமதிப்பு இல்லாத முன்னுரிமைப் பங்குகள் விடுப்பதற்கும் பரிந்துரை நல்கியது.

முகமதிப்பு இல்லாத பங்குகளின் நன்மைகள் (Advantages of No - par Value Shares)

முகமதிப்பு இல்லாத பங்குகளின் நன்மைகளாகக் கூறப் படுவன:

1. முகமதிப்பு இல்லாத பங்குகளைக் கொண்டுள்ள நிறுமத்தின் இருப்புநிலைக் குறிப்பு (Balance Sheet) உண்மையான மற்றும் சரியான நிதிநிலையைக் காட்டுகிறது. எவ்வாறெனில், மூலதனம் நிறுமத்தின் நிகர (சொத்து) மதிப்பிற்குச் சரியாக இருக்கிறது. முகமதிப்புக்கொண்ட பங்குகளை விடுக்கும்பொழுது, முதலில் சாதாரணப் பங்குகளின் முகமதிப்பு இருப்புநிலைக் குறிப் பில் எழுதப்படுகிறது. பின்னர் அவைகளின் முகமதிப்புக்குச் சரியாக இருக்கும்படி, சொத்துகள் உண்மையாக இருப்பதைவிட மிகைப்படுத்தி மதிப்பிடப்படுகின்றன.

2. முகமதிப்பில்லாத பங்குகளின் மதிப்பு, நிறுமத்தின் வருவாயைப் பொறுத்து அதற்கு நேர்விகிதத்தில் இருப்பதால், பங்குதாரர்கள் தங்களுடைய பங்குகளின் உண்மையான மதிப்பை எப்பொழுதும் தெரிந்துகொள்ளலாம்.

3. பங்கின் முழுமதிப்பும் ஆரம்பத்திலேயே வசூலிக்கப் பட்டு விடுவதால், பங்குதாரர்களுக்குப் பின்னொரு நாளில் பங்கு களின்மீது பணம் செலுத்தவேண்டிய பொறுப்பு வராது. முகமதிப்பில்லாத பங்குகள் முழுத்தொகையும் செலுத்தப் பட்டவையாதலால் (Fully paid up) அவைகள் பிற்காலத்தில் என்ன விலைக்கு வேண்டுமானாலும் விற்கப்படலாம்.

4. அதிகப்படியான மூலதனம் திரட்டுவதற்கு இத்தகைய பங்குகள் மிகவும் வசதியானவை. எப்படியெனில், மூலதனச் சந்தை (Capital Market) நிலவரத்தைப் பொறுத்து, முகமதிப் பில்லாத பங்குகள் என்ன விலைக்குக் வேண்டுமானாலும் விடுக்கப் படலாம். முகமதிப்பு இல்லாததால், பங்குகளைத் தள்ளுபடி செய்து விடுக்கும் பிரச்சினைக்கே இடமில்லை. இதனால் பங்குகளைத் தள்ளுபடி செய்து அல்லது தரகு (Commission) கொடுத்து விடுக்கும் பொழுது நிறைவேற்றவேண்டிய சட்டச்சடங்குகளிலிருந்து நிறுமத்திற்கு விடுதலை கிடைக்கிறது.

5. முகமதிப்பு இல்லாத பங்குகளின் மதிப்பு, நிறுமத்தின் வருவாய் ஈட்டும் திறமைக்குத் தகுந்தபடி, தானுகவே சரியாகிக் கொள்வதால் மூலதனக் குறைப்பு (Capital Reduction) செய்ய வேண்டிய அவசியமே ஏற்படுவதில்லை.

முகமதிப்பு இல்லாத பங்குகளின் தீமைகள் (Disadvantages of No - par Value Shares)

முகமதிப்பில்லாத பங்குகள் கீழ்க்காணும் குறைபாடுகளைக் கொண்டுள்ளன:

1. இந்தப் பங்குகளுக்கு முகமதிப்பு இல்லாத காரணத்தால், நிறுமத்தின் சொத்துகளின் மதிப்பை மூலதனத்தோடு ஒப்பிட்டுப் பார்ப்பதற்கு அடிப்படையான திட்ட அளவு ஏதுமில்லை. எனவே, விவரமறியாத (Ignorant) முதலீட்டாளரை ஏமாற்றுவதற்கு இந்தப் பங்குகள் உபயோகப்படுத்தப்படலாம்.

2. இத்தகைய பங்குகளை விடுக்கும்பொழுது வாய்ப்பு (Chance) மட்டுமே முக்கியக் காரணியாகக் கருதப்படுவதால், மூலதனத் தேவை பற்றிய திட்டம் இருப்பதில்லை. ஆகையால், அது மிகைமூலதனமிடல் அல்லது குறைமூலதனமிடல் ஆகியவைகளுக்கு வாய்ப்பளிக்கும்.

3. பங்கின் மதிப்பு உயர்வாகவோ அல்லது குறைவாகவோ இருக்கிறது என்பது பற்றி அறிய அடிப்படை ஏதுமில்லை. முதலீடு செய்யப்பட்ட பணத்தின்மீது நியாயமான (Fair) வருவாய் கிடைக்கின்றதா என்பதைப் பற்றி அறிவதற்குச் சரியான அளவுகோலும் இல்லை.

4. இப் பங்குகள், முதலீடு செய்வோரும், கடனீந்தோரும், வரித்துறை அதிகாரிகளும் நிறுமத்தின் இருப்புநிலைக் குறிப்பை அறிந்துகொள்ள மிகவும் கடினமானதாகவும், சிக்கல் நிறைந்ததாகவும் ஆக்குகின்றன.

5. நேர்மையற்ற மேலாண்மை (Dishonest Management) பங்கு விற்பனையில் சூழ்ச்சிசெய்து, மூலதனத்திலிருந்து பங்காதாயம் கொடுக்கக்கூடிய செயலுக்கு இத்தகைய பங்குகள் உதவியாக இருக்கும்.

6. முகமதிப்புக்கொண்ட பங்குகள் விடுக்கப்பட்டு, அப் பங்குகள் ஒரு பகுதி மட்டும் செலுத்தப்பட்டவைகளாக (Partly

paid) இருந்தால், பங்குதாரர்களிடமிருந்து வரவேண்டிய அழைக்கப்படாத மூலதனம் (Uncalled Capital) கடனீந்தோருக்கு அதிகப்படியான பிணையாகக் (Additional Security) கிடைக்கும். ஆனால், முகமதிப்பு இல்லாத பங்குகளை விடுக்கும்பொழுது கடனீந்தோர்க்கு இத்தகைய பிணை கிடைப்பதில்லை.

7. இத்தகைய பங்குகள் விடுக்கப்பட்டால் மூலதனக் கணக்கு மாறிக்கொண்டே இருக்கக்கூடிய தன்மையிலிருப்பதால், தோற்றுவிப்பாளர்கள், அவர்களே தங்களுக்கு மட்டுமீறி உயர்ந்த அளவு ஊதியங்கள் கொடுத்துக்கொள்வதற்கு வசதியாக உள்ளது.

13. நிதித்தோற்றுவாய்கள்-கடன்பத்திரம்

(Sources of Finance–Debenture)

இதுவரை நாம் நிறுமத்தின் 'சொந்த மூலதனம்' (Owned Capital) பற்றி விவாதித்தோம். சில சமயங்களில் நிறுமம், பங்குகளை விற்று நிதி திரட்டுவதோடு தங்கள் சேமிப்புகளைக் கடனாக அளிக்க முன்வருபவர்களிடமிருந்து கடனாகவும் நிதியைப் பெறுகின்றது. இவ்வாறு பெற்ற பணம் 'கடனாகப் பெற்ற மூலதனம்' (Borrowed Capital) எனப்படும். நிறுமம் கடனாகப் பெற்ற பணம் ஏடுகளில் பதியப்பட்டு, கடன்பெற்ற உண்மை நிறுமத்தால் ஒப்புக்கொள்ளப்படவேண்டும் (Acknowledged). கடனீந்தவர் கடன் கொடுத்ததற்கு அத்தாட்சியாக நிறுமத்திலிருந்து பெறும் பத்திரமே கடன்பத்திரம் (Debenture) அல்லது கடனீந்தோர் பிணையப்பத்திரம் (Creditorship Securities) எனப்படுகிறது.

கடன்பத்திரம்—விளக்கம் (Definition of Debenture)

கடன் வழங்கியோர்க்கு, அக் கடனுக்குப் பிணையாகவும் கடன்பட்டிருப்பதை ஒப்புக்கொள்ளும்முகமாகவும் (Acknowledgement) நிறுமம், தன் பொதுமுத்திரையின்கீழ் (Under Its Common Seal) வழங்கும் பத்திரமே கடன்பத்திரம் ஆகும்.

பங்குப்பத்திரங்கள் நிறுமத்தின் பங்குமூலதனத்தில் சரிசமமான பகுதிகளாக இருப்பதுபோலவே, கடன்பத்திரங்களும், நிறுமம் எழுப்பியுள்ள மொத்தக் கடனில் சரிசமமான பகுதிகள் ஆகும். பங்குகளைப்போலக் கடன்பத்திரங்களும் தகவலறிக்கை (Prospectus)யின்மூலம் பொதுமக்களுக்கு அளிக்கப்படுகின்றன.

கடன்பத்திரவிடுப்பின் பேரம் (Term) மற்றும் நிபந்தனை (Condition) ஆகியவைகள் பத்திரத்தின் பின்புறம் குறிப்பிடப்பட்டிருக்கும். பங்குப்பத்திரங்களை விடுக்கும்போது செய்வதுபோலக் கடன் பத்திரங்களை விடுக்கும்போதும் சில சட்ட விதிமுறைகளை (Legal Formalities) நிறுமம் நிறைவேற்றவேண்டும்.

பங்குதாரருக்கும் கடன்பத்திரதாரருக்குமுள்ள வித்தியாசம் (Distinction between Shareholder and Debentureholder)

1. பங்குதாரர் நிறுமத்தின் உரிமையாளர்களில் ஒருவர் ஆவார். ஆனால், கடன்பத்திரதாரர் ஒரு கடனீந்தவரே (Creditor). பங்குதாரர் நிறுவனத்தின் உரிமையாளர் என்ற தகுதியில் நிறுமத்தின் கடன்களுக்குப் பொறுப்பாவார்; எனவே, நிறுமத்தின் பொறுப்புகளில் ஒன்றான கடன்பத்திரதாரருக்கும் அவர் பொறுப் பானவர். இதன் காரணமாகத்தான் கடன்பத்திரம் 'கடனீந்தவர் (பிணையப்) பத்திரம்' என்றும், பங்குப்பத்திரம் 'தன்னுரிமைப் பத்திரம்' என்றும் கூறப்படுகின்றன.

2. நிறுமம் இலாபம் ஈட்டினாலும் ஈட்டாவிடினும், கடனீந்தவர் என்ற தகுதியில் கடன்பத்திரதாரர் தமக்கு உரிய வட்டியைப் பெறுவதற்கு உரிமை உண்டு. ஆனால், பங்குதாரரோ, நிறுமம் இலாபம் ஈட்டி, இயக்குநர் அவை பங்காதாயம் அறிவித்தால்தான்,பங்கின்மீதான பங்காதாயத்தைப் பெறமுடியும்.

3. கடன்பத்திரங்கள் விடுவுதன்மூலம் பெறப்பட்ட பணம் ஒரு கடன் ஆதலால், விடுப்பு நிபந்தனைகளின்படி குறிப்பிட்ட காலம் முடிந்தவுடன் திரும்பக் கொடுக்கப்படவேண்டும். ஆனால், மீட்பு முன்னுரிமைப் பங்குகளைத்தவிர, மற்றப் பங்குகள்மூலம் பெறப்பட்ட மூலதனம், பங்குமூலதனத்தைக் குறைப்பதற்கான சட்டச்சடங்குகளை நிறைவேற்றி அதன்மூலம் திருப்பக் கொடுக்கப் பட்டாலன்றி, வேறுவகையில் நிறுமம் கலைக்கப்படும்வரை திரும்பக் கொடுக்கப்படமாட்டாது.

4. நிறுமம் கலைக்கப்படும்பொழுது, பங்குதாரர்களின் பங்கு மூலதனம் திரும்பக் கொடுக்கப்படுவதற்குமுன், கடன் பத்திரதாரர்களுக்குக் கொடுக்கப்படவேண்டிய பணம் முதலில் திரும்பக் கொடுக்கப்படவேண்டும்.

5. அவசியம் என நிறுமம் நினைத்தால், கடன்பத்திரங் களைத் தள்ளுபடி செய்து (At a Discount) விடுப்பதற்குச் சட்டம்

கட்டுப்பாடுகள் எதனையும் விதிக்கவில்லை. ஆனால், பங்குகள் தள்ளுபடி செய்து விடுக்கப்படவேண்டுமானால், அவைகள் நிறுமச் சட்டம் 79ஆம் பிரிவின்படி கண்டிப்பான நிபந்தனைகளோடு தான் விடுக்கப்படவேண்டும்.

6. வரையறுக்கப்படாத பொறுப்புகளைக் (Unlimited Liability) கொண்ட ஒரு நிறுமம், கடன்பத்திரங்களை விடுக்க முடியாது. ஆதலால், அத்தகைய நிறுமங்களில் கடன்பத்திர தாரர்கள் இருக்கமுடியாது. ஆனால், அது பங்குமூலதனத்தைக் கொண்டிருப்பதால் அதற்குப் பங்குதாரர்கள் இருப்பார்கள்.

7. ஒரு நிறுமம் வாக்களிக்கும் உரிமை கொண்ட கடன் பத்திரங்களை விடுக்கமுடியாது. ஆகையால், நிறுமத்தின் எந்தக் கூட்டத்திலும் கடன்பத்திரதாரர்கள் வாக்களிக்கமுடியாது. ஒரு பங்குதாரர் நிறுமத்தின் உறுப்பினர் ஆதலால் நிறுமத்தின் பொதுக் கூட்டங்களில் கலந்துகொள்வதற்கும் அவைகளில் வாக்களிப்ப தற்கும் உரிமை உண்டு.

கடன்பத்திரங்களின் வகைகள் (Classes of Debentures)

கடன்பத்திரங்கள், அவைகள் விடுக்கப்படும் பேரங்களைப் (Terms) பொறுத்தும், நிபந்தனைகளைப் பொறுத்தும் பலவகை களாகப் பாகுபடுத்தப்பட்டுள்ளன. அவைகளைக் கீழே காண் போம்.

1. அவைகளுக்குக் கொடுக்கப்பட்டுள்ள பிணையை (Security) அடிப்படையாகக்கொண்டு கடன்பத்திரங்களைக் கீழ்க்காணும் இரண்டு வகைகளாகப் பிரிக்கலாம். அவை:

(அ) பாதுகாப்பில்லாத, பிணையில்லாத அல்லது எளிய கடன்பத்திரங்கள் (Naked, Unsecured or Simple Debentures) : இத்தகைய கடன்பத்திரங்கள் வெறுமனே, வாய் உறுதிமொழியின் பேரில் விடுக்கப்படுகின்றன. அவைகள் திரும்பக் கொடுக்கப்படும் என்பதற்கு ஒரு வாய்உறுதிமொழி மட்டுமே நிறுமத்தால் கொடுக்கப்படுகிறது. கடனைக் கொடுக்கப்பட்ட பணத்தையோ அல்லது வட்டியையோ திரும்பக் கொடுப்பதற்கு உறுதியாக நிறுமச் சொத்துகளின்மீது கடன்தாரர் அடைமானம் கொள்கின்ற வரையில் பிணையேதும் கொடுக்கப்பட்டதாகாது.

(ஆ) பாதுகாப்பான அல்லது அடைமானம் கொடுக்கப்பட்ட கடன்பத்திரங்கள் (**Secured or Mortgage Debentures**) : இத்தகைய கடன்பத்திரங்கள், நிறுமச் சொத்துகளைப் பிணையாக அல்லது அடைமானமாகக் கொடுக்கப்பட்டு விடுக்கப்படுகின்றன. ஆகையால், அவைகள் பாதுகாப்பானவை. கடன்பத்திரங்கள் கொண்டுள்ள ஒற்றி அல்லது அடைமானம் ஒரு குறிப்பிட்ட சொத்தின்மீதோ அல்லது நிறுமத்தின் எல்லாவகையான சொத்துகளின்மீதோ இருக்கலாம்.

2. பதிவுசெய்வதன் (Registration) அடிப்படையில் கடன்பத்திரங்கள் பதிவுசெய்யப்பட்ட கடன்பத்திரங்கள், பதிவு செய்யப்படாத அல்லது கொணர்பவர் கடன்பத்திரங்கள் என இருவகையாகப் பிரிக்கப்படும்.

(அ) பதிவுசெய்யப்பட்ட கடன்பத்திரங்கள் (**Registered Debentures**) : நிறுமம் வைத்திருக்கும் கடன்பத்திரதாரர் பதிவேட்டில் (Register of Debentureholders) கடன்பத்திரதாரர் பெயர், முகவரி, அவர் வைத்திருக்கும் கடன்பத்திரங்களின் விவரம் ஆகியவைகள் பதியப்பட்டிருந்தால், அத்தகைய பத்திரங்கள், பதிவுசெய்யப்பட்ட கடன்பத்திரங்கள் எனப்படும். அவைகள் பிறருக்கு மாற்றிக் கொடுக்கப்படலாம். ஆனால், மாறுதல் (Transfer) நிறுமத்தில் பதிவுசெய்யப்படவேண்டும்.

(ஆ) கொணர்பவர் கடன்பத்திரங்கள் (Bearer Debentures): கொணர்பவர் கடன்பத்திரங்கள் அவைகளைக் கொணர்பவர்களுக்குக் கொடுக்கப்படவேண்டியவைகள் ஆகும். அவைகள் வெறுமனே, அடுத்தவர் கையில் ஒப்படைப்பதன்மூலம் (Mere Delivery), பிறருக்கு மாற்றிக் கொடுக்கப்படக்கூடியவைகள். அவைகள் செலாவணிப் பத்திரங்கள் (Negotiable Instruments) ஆதலால், நிறுமம் அவைகள் சம்பந்தமான பதிவேடு ஏதும் வைத்துக்கொள்வதில்லை. வட்டிச் சீட்டுகள் (Interest Coupons) அவைகளோடு இணைக்கப்பட்டிருக்கும்; அந்தக் கூப்பன்களைக் கொணர்பவர்களுக்கு நிறுமம் வட்டி அளிக்கும்.

3. திரும்பச் செலுத்துதல் அல்லது மீட்புச் செய்தலின் (Repayment or Redemption) அடிப்படையில் கடன்பத்திரங்கள், மீட்புக் கடன்பத்திரங்கள் என்றும், மீட்க முடியாத அல்லது நிரந்தரக் கடன்பத்திரங்கள் என்றும் இரண்டு வகையாகப் பிரிக்கப்படுகின்றன.

(அ) மீட்புக் கடன்பத்திரங்கள் (Redeemable Debentures): இந்த வகைக் கடன்பத்திரங்கள்மீதான தொகை, ஒரு குறிப்பிட்ட நாளில் நிறுமத்தால் திரும்பக் கொடுக்கப்படவேண்டியதாகும். நிறுமம் விரும்பினால், அது நல்ல முறையில் செயல்பட்டுக்கொண்டிருக்கும் காலம் வரையிலும், இந்தக் கடன்பத்திரங்களின்மீதான தொகை, தவணைகளாகவோ (Instalments) அல்லது குறிப்பிட்ட கால இடைவெளிகளிலோ திரும்பக் கொடுக்கப்படலாம்.

(ஆ) மீட்புச் செய்யமுடியாத அல்லது நிரந்தரக் கடன் பத்திரங்கள் (Irredeemable or Perpetual Debentures): இக் கடன் பத்திரங்கள், நிறுமம் விரும்பினால் அது தேர்ந்தெடுக்கும் நேரத்தில் திரும்பக் கொடுக்கப்படலாம் எனினும், அவைகள் திரும்பக் கொடுக்கப்படுவதற்கான காலம் அல்லது நேரம் நிறுமத்தால் குறிப்பிடப்படுவதில்லை. நிறுமம் தொடர்ந்து தொழில்செய்து வந்தாலும், வட்டி தவறாமல் கொடுக்கப்பட்டு வந்தாலும், கடன் பத்திரதாரர்கள் கடனைத் திருப்பித் தரும்படி கோரிக்கை விடுக்க முடியாது. ஆனால், நிறுமம் கலைக்கப்படும் காலத்து, அது மீட்புக் கடன்பத்திரமானாலும் சரி, அல்லது நிரந்தரக் கடன்பத்திரமானாலும் சரி அவைகளின்மீது பெறப்பட்ட கடன்பத்திரம் திரும்பக் கொடுக்கப்படவேண்டும்.

4. தகுதியின் அடிப்படையில் (As regards status) கடன்பத்திரங்கள், நேர்மைக் கடன்பத்திரங்கள் என்றும், சட்டக் கடன்பத்திரங்கள் என்றும் இருவகைகளாகப் பாகுபடுத்தப் படுகின்றன.

(அ) நேர்மைக் கடன்பத்திரங்கள் (Equitable Debentures): இந்தக் கடன்பத்திரங்களுக்கு நிறுமம் தன்னுடைய சொத்துகளின் உரிமைப் பத்திரங்களை (Title Deeds) எழுத்தாலான ஒரு குறிப்பின் (Memorandum in Writing) மூலம் அடைமானம் செய்து, அவைகளைக் கடன் வழங்கியோரிடம் கொடுப்பதன்மூலம் பாதுகாப்பு அல்லது பிணை அளிக்கப்படுகிறது.

(ஆ) சட்டக் கடன்பத்திரங்கள் (Legal Debentures): இந்த வகைக் கடன்பத்திரங்களுக்கு நிறுமத்தின் சொத்துகள் மீதுள்ள சட்டப்படியான உரிமை, கடன்களுக்குப் பிணையாக ஒரு பத்திரத்தின்மூலம் மாற்றிக்கொடுக்கப்படுகிறது.

5. அவைகள் பெற்றுள்ள இடம் (Rank) அல்லது முதன்மை (Priority) ஆகியவைகளைப்பொறுத்துக் கடன்பத்திரங்களை

முன்னுரிமை அல்லது முதல் கடன்பத்திரங்கள் என்றும், சாதாரண அல்லது இரண்டாவது கடன்பத்திரங்கள் என்றும் வகைப் படுத்தலாம்.

(அ) முன்னுரிமை அல்லது முதல் கடன்பத்திரங்கள் (Preferred or First Debentures) : இப் பத்திரங்கள்மூலம் பெறப் பட்ட கடன்கள், நிறுமம் கலைக்கப்படும்பொழுது, முதலில் திரும்பக் கொடுக்கப்படவேண்டும்.

(ஆ) சாதாரண அல்லது இரண்டாவது கடன்பத்திரங்கள் (Ordinary or Second Debentures) : இக் கடன்பத்திரங்கள், முதல் அல்லது முன்னுரிமை பெற்ற கடன்பத்திரங்கள்மூலம் பெற்ற கடன்தொகை திரும்பக் கொடுக்கப்பட்ட பின்புதான், கடன்தொகையைத் திரும்பப் பெறும் அல்லது மீட்கப்படும்.

6. மாற்றிக் கொள்ளத்தக்க தன்மையைப்பொறுத்தும் கடன்பத்திரங்கள், மாற்றிக்கொள்ளத்தக்கவைகள் என்றும், மாற்றிக்கொள்ள முடியாதவைகள் என்றும் பிரிக்கப்படுகின்றன.

(அ) மாற்றிக்கொள்ளத்தக்க கடன்பத்திரங்கள் (Convertible Debentures) : இத்தகைய கடன்பத்திரதாரர்கள், அவர் களது விருப்பப்படி கடன்பத்திரங்களைப் பங்குகளாக மாற்றிக் கொள்ளக்கூடிய உரிமையைப் பெறுகின்றனர். இத்தகைய மாற்றம் (Conversion) குறிப்பிட்ட சில நிபந்தனைகள், மற்றும் வரையறைகளுக்குட்பட்டு ஒரு குறிப்பிட்ட கால அளவிற்குள் செய்துகொள்ளப்படலாம்.

(ஆ) மாற்றிக்கொள்ளமுடியாத கடன்பத்திரங்கள் (Non-convertible Debentures) : இந்தக் கடன்பத்திரங்கள் பங்கு களுக்குப் பதிலாக மாற்றிக்கொள்ளத்தக்கவை அல்ல. அதாவது கடன்தாரர் தன்னுடைய நிலையைப் பங்குதாரர் என்ற நிலைக்கு மாற்றிக்கொள்ள முடியாது.

கடன்பத்திரங்களை விடுப்பதன் நன்மைகள் (Merits of Debenture Issue)

ஒரு மூலதனத் தோற்றுவாய் என்ற முறையில் கடன் பத்திரங்கள் பல நன்மைகளைக் கொண்டுள்ளன. அவைகளின் நன்மைகளை முதலீடுசெய்வோரின் கண்ணோட்டத்தில் இருந்து, நிறுமத்தின் கண்ணோட்டத்தில் இருந்து என இரண்டு கோணங் களின் வாயிலாகக் காணலாம்.

1. முதலீடுசெய்வோரின் கண்ணோட்டத்தில் இருந்து நன்மைகள் (Merits from the Point of View of Investors): கடன் பத்திரங்கள் மிகப் பாதுகாப்பானவைகளாதலால், எச்சரிக்கை யான முதலீடு செய்வோருக்கு அவைகள் மிகவும் பிடித்தவைகளாக உள்ளன. எடுத்துக்காட்டாக, அடைமானம் கொடுக்கப்பட்ட கடன்பத்திரதாரர் (Mortgage Debentureholder) அவருக்கு அளிக்கப் பட்டுள்ள பிணை அல்லது அடைமானப் பொருள் என்ன என்பதைத் தெளிவாக அறிந்தவராக இருக்கிறார். பொதுவாக, அவருடைய நலனைப் பாதுகாக்கப் பொறுப்புரிமையர்கள் (Trustees) உள்ளனர். அடைமானப் பொருள் எவ்வளவுக்கெவ்வளவு சிறந்ததாக இருக்கிறதோ அவ்வளவுக்குக் கடன்பத்திரங்கள் விடுப்பு வெற்றி பெறும். தங்களின் சேமிப்புகளை நட்டமடைந்து இழப்பதற்கு விரும்பாத, ஆனால், அதே நேரத்தில் அரசாங்கக் கடன் பத்திரங்கள் அல்லது சிறப்பீட்டுப் பிணையங்கள் (Gilt-edged Securities) ஆகியவைகளில் கிடைக்கும் வட்டிவீதத்தைவிட அதிகமான வட்டிபெற விரும்புகின்ற முதலீட்டாளரின் நோக்கத் தில், நிலையான மற்றும் முதல்தரமான நிறுமங்களின் கடன் பத்திரங்கள் சிறந்த முதலீடுகள் ஆகும். இலாபம் கிடைக்காத காலத்திலும்கூட, நிறுமம் மூலதனத்தில் இருந்து ஒழுங்கான மற்றும் நிலையான வட்டி கடன்பத்திரதாரர்களுக்குக் கொடுக்கின்ற தன்மை அதனுடைய சிறப்புகளைக் கூட்டுகிறது.

2. நிறுமத்தின் கண்ணோட்டத்தில் இருந்து நன்மைகள் (Merits from the Point of View of the Company): (அ) கடனீந்த வர்களுக்கு நிறுமத்தின் நிர்வாகத்தில் எத்தகைய பங்கினையும் அளிக்காமல் நிதி எழுப்புவதற்குக் கடன் பத்திரங்கள் வசதியளிக் கின்றன.

(ஆ) கடன்பத்திரங்கள் மீது கொடுக்கப்படவேண்டிய வட்டிவீதம், பங்குகளுக்குக் கிடைக்கக்கூடிய பங்காதாய விகிதத் தைக் காட்டிலும் மிகக் குறைந்த அளவில் குறிக்கப்படுகிறது.

(இ) கடன்பத்திரங்கள் பொதுவாக, நீண்ட காலங் களுக்கு விடுக்கப்படுவதால், அந்தக் குறிப்பிட்ட கால அளவு வரையிலும் நிறுமத்திற்கு நிதி கிடைக்கும் என்ற உறுதி கிடைக் கின்றது. மேலும், நிறுமம் நீண்ட நாள்களுக்கு நிதி கிடைப் பதால், அதனைப்பொறுத்து நிதித் திட்டத்தைச் சரிப்படுத்திக் கொள்ளலாம்.

(ஈ) நிறுமம் சாதாரணப் பங்குகளில் வியாபாரம் செய்ய (Trading on Equity) முடிவதால், சாதாரணப் பங்குதாரர் களுக்குச் சிறந்த பங்காதாயவீதம் அளிக்க அதனால் முடியும்.

கடன்பத்திரம் விடுப்பதில் வரையறைகள் (Limitation of Debenture Issue): சிக்கனமானது என்பதால், ஒரு நிறுமத்தின் நிரந்தரமான மூலதனத்தின் ஒரு பகுதியைக் கடன்பத்திரங்களை விடுப்பதன்மூலம் நிதியிடுவது விரும்பத்தக்கது என்றாலும்கூட, எல்லா நிறுமங்களும் பயனுள்ள முறையில் கடன்பத்திரங்களை விடுப்பது முடியாது. முன்னுரிமைப் பங்குகளைப்போலக் கடன் பத்திரங்களும், நிறுவனத்தின்மீது நிதிப்பாரத்தை உண்டாக்கு கின்றன. கீழ்க்காணும் குறைபாடுகளினால் பாதிக்கப்பட்டுள்ள நிறுவனங்கள் கடன்பத்திரங்களை விடுத்தல் கூடாது.

1. ஏற்ற இறக்கமான (Fluctuating) வருவாயை உடைய நிறுமங்கள்;

2. பிணையாக அளிக்கப் போதுமான சொத்துகள் இல்லாத சிறிய நிறுவனங்கள்;

3. உயர்ந்த அளவு தேவை நெகிழ்ச்சியுடைய (Elasticity of Demand) பொருள்களையும், ஆடம்பரப் பொருள்களையும் உற்பத்தி செய்து விற்பனை செய்கின்ற நிறுமங்கள்;

4. கடன்பத்திரங்களுக்குக் கொடுக்கவேண்டிய வட்டி வீதத்தைக்காட்டிலும் அதிகமான வீதத்தில் இலாபம் ஈட்ட முடியாதநிலையிலுள்ள நிறுமங்கள் ஆகியவைகள் கடன்பத்திரங்களை விடுப்பது விரும்பத்தக்கதல்ல. ஆகையால், கடன்பத்திரங்கள், அதிக அளவில் நிலையான சொத்துகள், நிலையான வருவாய் ஈட்டும் திறமை கொண்ட நிறுமங்களால் எளிதாகவும் இலாபகரமாகவும் விடுக்கப்படலாம். நிலையான சொத்துகள் அதிகமின்றியும், வருவாய் எப்போதும் ஏற்ற இறக்கமாகவும் உள்ள நிறுமங்கள் கடன்பத்திரங்களை விடுக்கக்கூடாது.

பொதுவாகக் கடன்பத்திரங்கள், ஆரம்பகாலத் தேவைகளுக் கான நீண்டகால நிதியைப்பெறுவதற்கும், விரிவுபடுத்தல், முன் னேற்றம் செய்தல், வளர்ச்சி செய்தல் ஆகியவைகளுக்காகப் பங்கு மூலதனத்தோடு உதவியாகச் சேர்க்கப்படுவதற்கும் ஒரு நிறுமத் தால் விடுக்கப்படுகின்றன. நல்ல முறையில் இலாபகரமாகத் தொழில்செய்யும் நிறுவனங்கள்தாம் கடன்பத்திரங்களை விடுக்க லாம். அவைகளும்கூடக் கடன்பத்திரங்கள்மீது அதிகமாகச் சார்ந்திருக்கக்கூடாது. ஏனென்றால், சாதாரண காலங்களில்கூட மிக அதிகமான அளவில் கடன்வாங்கிய நிதித்தொகை இருக்கு மானால், அது பங்குதாரர்களின் நலனை மிகவும் பாதிக்கும்.

ஒரு நிறுமத்தின் மூலதன அமைப்பைப் பற்றிய (Capital Structure) திட்டத்தைத் தயாரிக்கும்பொழுது கீழ்க்காணும் பொதுவான விதிகளைக் கருத்திற் கொள்ளவேண்டும்.

1. பொதுப்பயன்பணித் (Public Utility) துறையில் தொழிலைத் தொடங்கும் ஒரு புதிய நிறுமம், அதனுடைய வருங் கால வருவாய் தாராளமாகவும், நிலையானதாகவும் இருக்குமாத லால், கடன்பத்திரங்கள் விடுப்பதன்மூலம் பெருமளவில் மூலதனத் தொகையைத் திரட்டலாம்.

2. அடிப்படை (Basic) மற்றும் உற்பத்தித் தொழிலில் (Manufacturing) ஈடுபட்டுள்ள நிறுவனங்கள் சாதாரணப் பங்குகளைத்தான் விடுக்கவேண்டும். அவைகள் இலாபம் ஈட்டத் தொடங்குவதற்குச் சிறிது காலம் ஆகும். ஆதலால் ஆரம்பத்தில் கடன் ஒப்பந்தங்களில் ஈடுபடாமல் இருப்பது நல்லது.

3. ஏற்கெனவே தொழில் செய்துவரும் ஒரு நிறுமம், கடந்தகால வருமானம் நிலையற்றதாக இருந்திருக்குமாயின், அதற் குப் புதிய மூலதனம் தேவைப்படும்பொழுது அதனைச் சாதாரணப் பங்குகள் விடுப்பதன்மூலம்தான் திரட்டவேண்டும்.

4. ஒரு நிறுமம் நிலையாகத் தொழிலில் வேரூன்றி, நிலை யான வருவாயை ஈட்டக்கூடியதாக இருந்தால், தொழிலை விரிவு படுத்துவதற்கு மலிவான வட்டிவீதத்தில் கடன்பெற்று அந்த நிதியை உபயோகப்படுத்தலாம். ஆனால், இத்தகைய கடன் நிதியைத் திரட்டக் கடன்பத்திரங்கள் விடுக்கப்படுவதற்குமுன், பொதுப்பயன்பணித்துறையில் ஈடுபட்டுள்ள நிறுமமானால், கொடுக்கப்படும் வட்டியைப்போல் இரண்டு மடங்கும், மற்ற வகை நிறுமங்களானால் நான்கு மடங்கும் வருவாய் ஈட்டுகின்ற தகுதி இருக்கிறதா என உறுதிப்படுத்திக்கொள்ளவேண்டும். முன்னுரிமைப் பங்குகளை விடுப்பதானால், மேற்குறிப்பிட்ட நிறுமங் களின் இலாபம் ஈட்டும் தகுதி, கொடுக்கப்படும் பங்காதாயத்தைப் போல முறையே $1\frac{1}{2}$ மடங்கு, $2\frac{1}{2}$ மடங்காக இருக்கவேண்டும்.

5. சொத்துகளை அடைமானமாக வைத்துக் கடன்திரட்டும் பொழுது, அவ்வாறு சேகரிக்கப்படும் தொகை, பிணையாக வைக்கப்பட்டுள்ள சொத்துகளின் தேய்மானம் கழிக்கப்பட்ட மதிப்புக்கு அரைமடங்கினும் கூடுதலாக இருக்கக்கூடாது.

6. பெருமளவில் நிலையான சொத்துகளைக் கொண்டுள்ள நிறுமங்கள், மீட்புச் செய்யமுடியாத முன்னுரிமைப் பங்குகளையோ அல்லது நீண்டகாலத்தில் மீட்புச் செய்யக்கூடிய முன்னுரிமைப் பங்குகளையோ விடுக்கலாம்.

7. நிறுமத்தின் வருவாய் ஒழுங்கற்ற முறையில் இருந்தாலும்கூட, முன்னுரிமைப் பங்குகள் விடுக்கப்படலாம். ஆனால், சில ஆண்டுகளுக்கேனும் சராசரி வருவாய் முன்னுரிமைப் பங்குகள் மீது கொடுக்கப்படுகின்ற பங்காதாயத்தைக் காட்டிலும் சற்று உயர்வாக இருக்கவேண்டும்.

இந்தியத் தொழில்நிறுவனங்களில் மூலதனப் பிணையப்பத்திரங்களின் வடிவமைப்பு (Security Pattern in Indian Industries)

மேலே குறிப்பிடப்பட்டுள்ள பொதுவான விதிகளைத் தவிர, ஒரு நிறுமம், பிணையப்பத்திரங்களைத் (Securities) தேர்ந்தெடுப்பதில் வேறு உறுதியான, அறுதியிட்டுக் கூறும்படியான விதிகள் எவையும் இல்லை. ஒரு நிறுமத்தின் மூலதனப் பத்திரங்களின் அமைப்பு அல்லது வடிவம், கீழே குறிப்பிடப்பட்டுள்ள ஏதாவது ஒன்றாக இருக்கலாம்.

1. சாதாரணப் பங்குகள் மட்டும்.
2. சாதாரணப் பங்குகளும் முன்னுரிமைப் பங்குகளும்.
3. சாதாரணப் பங்குகளும் கடன் பத்திரங்களும்.
4. சாதாரணப் பங்குகள், முன்னுரிமைப் பங்குகள் மற்றும் கடன்பத்திரங்கள்.

இந்தப் பொதுவிதிகளை ஒரு நிறுமம் பின்பற்றும்படி, எந்த நேரத்தில் எந்தக் காரணிகள் அதன் மேலாண்மையை ஊக்குவிக்கும் என்பதையும், எந்த நேரத்தில் ஒரு நிறுமம் இந்தப் பொதுவிதிகளிலிருந்து விலகிச் செல்லும் என்பதனையும் அறுதியிட்டுக் கூறமுடியாது. பின்வரும் பத்திகளில் இந்தியத் தொழில் நிறுவனங்கள் எத்தகைய வடிவமைப்புகளைக் பின்பற்றுகின்றன என்பதைப் பற்றியும், அவைகள் எந்த அளவுக்குப் பொதுவிதிகளைக் கடைப்பிடிக்கின்றன என்பது பற்றியும் விவாதிக்கலாம்.

கீழ்க்காணும் பட்டியலில், மின் உற்பத்தி போன்ற பொதுப் பயன்பணி நிறுவனங்கள், இரும்பு, எஃகு போன்ற அடிப்படைத் தொழில்நிறுவனங்கள், பொறியியல், சணல் நெசவு, பருத்தி நெசவு, சிமெண்ட், சர்க்கரை ஆகிய உற்பத்தி நிறுவனங்கள் ஆகியவைகளின் மூலதன அமைப்பு, அவைகளின் 'சொந்த மூலதனம்', 'கடனீந்தோர் மூலதனம்' ஆகியவற்றின் அடிப்படையில் கொடுக்கப்பட்டுள்ளன.

அட்டவணை.

இந்தியத் தொழில்நிறுவனங்களின் மூலதன அமைப்பில் 'சொந்த மூலதனம்', 'கடன் மூலதனம்' ஆகியவைகளின் சதவீதம்.

தொழில் நிறுவனங்கள்	சொந்த அல்லது கடன் மூலதனம்	விடுதலைக்கு முன்	திட்டங்களுக்கு முன்	முதல் திட்டம்	இரண்டாவது திட்டம்	மூன்றுவது திட்டம்
1	2	3	4	5	6	7
பொதுப்பயன்பணித்துறை (மின் உற்பத்தி)	சொந்தம்	90.8	75.7	77.6	70.8	67.6
	கடன்	9.2	24.3	22.4	29.2	32.4
அடிப்படைத் தொழில்நிறுவனங்கள் (இரும்பு, எஃகு)	சொந்தம்	87.2	92.6	82.0	53.7	58.7
	கடன்	12.8	7.4	18.0	46.3	41.3
உற்பத்தித் தொழில்நிறுவனங்களின் மொத்தச் சராசரி	சொந்தம்	93.0	92.0	83.0	79.0	84.0
	கடன்	7.0	8.0	17.0	21.0	16.0

1.	பொறியியல்	சொந்தம்	97.9	88.0	51.0	63.5	88.1
		கடன்	2.1	12.0	49.0	36.5	11.9
2.	சணல் நெசவு	சொந்தம்	89.4	92.7	92.1	84.7	83.4
		கடன்	10.6	7.3	7.9	15.3	16.6
3.	பருத்தி நெசவு	சொந்தம்	97.2	97.0	85.0	81.0	79.8
		கடன்	2.8	3.0	15.0	19.0	20.2
4.	சிமெண்ட்	சொந்தம்	95.1	93.5	91.5	87.5	90.0
		கடன்	4.9	6.5	8.5	12.5	10.0
5.	சர்க்கரை	சொந்தம்	84.8	88.0	83.5	76.7	77.8
		கடன்	15.2	2.0	16.5	23.3	22.2

மேலே கண்ட பட்டியலில் இருந்து எல்லாத் தொழில் நிறுவனங்களிலும், மொத்த மூலதனத்தில் கடன்மூலதன விகிதம், ஒரே சீராக இல்லாவிட்டாலும் உயர்ந்துகொண்டுபோகின்ற தன்மையைக் காணலாம். பொதுப்பயன்பணி நிறுவனங்களில் கடன்மூலதனம் விடுதலைக்குமுன் 9.2 சதவீதமாக இருந்தது, மூன்றுவது ஐந்தாண்டுத் திட்டகாலத்தில் 32.4 சதவீதமாக உயர்ந்துள்ளது. அதே காலத்தில் அடிப்படைத் தொழில் நிறுவனங்களில் கடன்மூலதனம் 12.8 சதவீதத்திலிருந்து 41.3 சதவீதத்திற்கு உயர்ந்துள்ளது. ஆனால், உற்பத்தித் தொழில் நிறுவனங்களில் சதவீதம் 7இல் இருந்து 16க்குத்தான் உயர்ந்துள்ளது. உற்பத்தித் தொழில்நிறுவனங்களில் இத்தகைய குறைவான கடன் மூலதனவிகிதத்திற்குக் காரணம், அவைகளின் வருவாய் நிலையானதன்று என்பது ஒன்று. இரண்டாவது, நீண்ட காலச் சொத்துகளின்மீது அவைகளின் முதலீடு விகிதாச்சாரப்படி குறைவு. ஆகவே, உற்பத்தித் தொழில்நிறுவனங்கள் சாதாரணப் பங்குமூலதனத்தையே அதிகமாகப் பயன்படுத்துகின்றன. அவ்வாறு செய்வதன்மூலம் குறிப்பிட்ட அளவு வட்டி கொடுக்கும் பளுவை அவை தவிர்க்கின்றன. இரும்பு, எஃகு போன்ற அடிப்படைத் தொழில்நிறுவனங்கள் அதிக அளவில் கடன்மூலதனத்தை உபயோகப்படுத்துகின்றன. ஏனெனில், அவைகளின் நீண்டகாலச் சொத்துகள் அவ்வாறு கடன் வாங்குவதற்கு வசதியான அடிப்படைகளாக அமைகின்றன.

கடன்மூலதனம் உயர்ந்துகொண்டே போகின்ற தன்மைக்குக் காரணம் மிகவும் தெளிவாகத் தெரிந்ததாகும். பங்குச் சந்தைகளின் நிலைமை, நிதி நிறுவனங்களின் போக்கு, அரசின் வரிவிதிப்புக் கொள்கைகள் ஆகிய அனைத்துமே சேர்ந்து மூலதன அமைப்பைப் பாதித்திருக்கின்றன எனலாம். திட்டகாலத்தில், குறிப்பாக மூன்றுவது ஐந்தாண்டுத் திட்டகாலத்தில் மூலதனச் சந்தை மிகவும் மந்தமாகவும், வரிவிதிப்பு விகிதங்கள் மிக அதிகமாகவும் இருந்தன. விதிக்கப்பட்ட வரி கொடுக்கப்பட்டபின் மீந்த இலாபத்தில் பங்குதாரர்களுக்குப் பங்காதாயம் கொடுப்பதைக்காட்டிலும், கடனீந்தவர்களுக்கு வட்டி கொடுப்பது நிறுவனங்களுக்கு மிகவும் எளிதாக இருந்தது. மேலும் வட்டிவீதம், பங்காதாயத்தைவிடப் பளுக்குறைவானது. ஏனெனில், வருமான வரி கணக்கிடும்பொழுது கடன்மீதான வட்டி ஒரு செலவாக ஏற்றுக்கொள்ளப்பட்டு வருவாயில் கழித்துக்கொள்ளப்படுகிறது. ஆனால், பங்காதாயம் இவ்வாறு ஒரு செலவாகக் கழித்துக் கொள்ளப்படத்தக்கதன்று. அதிக அளவில் கடன்மூலதனங்கள் வாங்கப்பட்டதற்கு, சிறப்புத் தேர்ச்சி பெற்ற நிதி நிறுவனங்களின் கொள்கைகளும் காரண

அட்டவணை

கீழ்க்காணும் பட்டியல் 1957ஆம் ஆண்டு முதல் 1965ஆம் ஆண்டுவரையில் அரசு நிறுமங்கள் அல்லாத மற்ற நிறுவனங்களால் விடுக்கப்பட்ட சாதாரணப் பங்குகள், முன்னுரிமைப் பங்குகள், கடன் பத்திரங்கள் ஆகியவைகளின் அளவுகளைக் காட்டுகின்றது.

தொகைகள் : ரூ. கோடிக்கணக்கில்.

ஆண்டு	சாதாரணப் பங்குகள்	சதவீதம்	முன்னுரிமைப் பங்குகள்	சதவீதம்	கடன் பத்திரங்கள்	சதவீதம்	மொத்தம்
1	2	3	4	5	6	7	8
1957—60 வருடாந்திரச் சராசரி	55.43	76.8	6.37	8.8	10.52	14.5	72.32
1961—65 வருடாந்திரச் சராசரி	74.47	75.0	5.34	5.4	19.50	19.6	99.31
1961	83.0	81.9	5.88	5.8	12.44	12.3	101.34
1962	75.92	70.1	2.47	2.3	29.90	27.6	108.29
1963	67.44	71.6	3.71	3.9	23. 0	24.4	94.15
1964	78.19	83.1	4.81	5.1	11.07	11.8	94.07
1965	67.76	68.6	9.85	10.0	21.12	21.4	98.73

மாகும். நிதி நிறுவனங்கள் (Financial Institutions) பங்குகளை வாங்குவதைவிடச் சொத்துகளைப் பிணையாகக்கொண்ட கடன் பத்திரங்களை வாங்குவதற்கே முக்கியத்துவம் அளிக்கின்றன.

பட்டியலின்படி, 1957–60 காலத்தில் சாதாரணப் பங்கு, முன்னுரிமைப் பங்கு,கடன்பத்திரம் ஆகியவைகளின்மூலம் திரட்டப் பட்ட மூலதனத்தின் சதவீதம் முறையே 76.8, 8.8, 14.5 ஆகும். 1961–65 காலத்தில் அவற்றின் சதவீதம் முறையே 75.0, 5.4, 19.6 ஆகும். இதிலிருந்து கடன்பத்திரங்களின் மீது நிறுமங்கள் சார்ந்திருப்பது கூடிக்கொண்டு போயிருப்பதை யும், முன்னுரிமைப் பங்குகளின்மீது அவைகளின் சார்பு குறைந்து கொண்டு போயிருப்பதையும் அறியலாம். ஆனால், ஒவ்வோர் ஆண்டையும் தனித்தனியாக நோக்குவோமானால், அவைகள் மாறுபட்ட போக்கினைக் காட்டுகின்றன.

கீழ்க்காணும் பட்டியலின் வாயிலாகத் தொழில்நிறுவனங்கள் வாரியாக 1961–65 காலத்தில் பங்குப்பத்திரங்களும், கடன் பத்திரங்களும் விடுக்கப்பட்ட விவரத்தினை அறியலாம். பட்டியல் பல்வேறு தொழில்நிறுவனங்களும், சாதாரணப் பங்குமூலதனத் தோடு, முன்னுரிமைப் பங்கு, கடன் ஆகிய மூலதனங்களின் மீதும் சார்ந்திருப்பதைக் காட்டுகிறது.

பட்டியலின்படி, கீழ்க்காணும் வரிசையில் பல்வேறு தொழில் நிறுவனங்களும் முன்னுரிமைப் பங்குகளின்மீது சார்ந்துள்ளன.

1. பருத்தி நெசவு — 18.4 சதவீதம்
2. சர்க்கரை — 11.4 சதவீதம்
3. பொறியியல் — 10.0 சதவீதம்
4. காகிதம் — 9.5 சதவீதம்
5. மின்சாரம் — 9.1 சதவீதம்
6. சிமெண்ட் — 7.9 சதவீதம்

தொழில்நிறுவனங்கள் வாரியாக மூலதனவிடுப்பு வகைப்படுத்தல் – அட்டவணை

தொகை : ரூ. கோடிக்கணக்கில்.

தொழிலின் பெயர்	மொத்தம்	சாதாரணப் பங்கு	சதவீதம்	முன்னுரிமைப் பங்கு	சதவீதம்	கடன்	சதவீதம்
1	2	3	4	5	6	7	8
மின் உற்பத்தி	6.04	0.77	12.7	0.55	9.1	4.72	78.1
பொறியியல்	139.61	114.96	82.3	13.98	10.0	10.66	7.6
பருத்தி நெசவு	32.66	16.13	46.5	6.01	18.4	10.52	32.4
சணல் நெசவு	4.58	1.91	42.5	0.12	2.6	2.50	54.8
மற்ற நெசவு	10.42	5.74	55.1	0.18	1.7	4.50	43.2
இரசாயனம்	47.36	45.09	95.2	1.77	3.7	0.50	1.0
சிமெண்ட்	15.26	7.06	46.3	1.20	7.9	7.00	45.9
காகிதம்	15.12	12.81	84.7	1.43	9.5	0.88	5.8
சர்க்கரை	6.43	4.75	73.9	0.73	11.4	0.95	14.8
ரப்பர், டயர்	8.65	8.55	98.8	0.10	1.2	—	—
மற்றவைகள்	34.58	29.49	85.3	3.99	11.5	1.10	3.2
	320.69	247.29	77.1	30.07	9.4	43.33	13.5

கடன்பத்திரங்களின்மீது அதிகமாகச் சார்ந்துள்ள தொழில்கள் வருமாறு:

1. மின் உற்பத்தி — 78.1 சதவீதம்
2. சணல் நெசவு — 54.8 சதவீதம்
3. சிமெண்ட் — 45.9 சதவீதம்
4. மற்ற நெசவு — 43.2 சதவீதம்
5. பருத்தி நெசவு — 32.4 சதவீதம்

1961–65 காலத்தில் விடுக்கப்பட்ட சாதாரணப் பங்குகளில் 46 சதவீதமும், முன்னுரிமைப் பங்குகளில் 86 சதவீதமும், கடன் பத்திரங்களில் 64 சதவீதமும் பொதுமக்களுக்கு அளிக்கப்பட்டன.

நிறுமம் நிதிதிரட்டலில் கடன்பத்திரத்தின் பங்கு (Place of Debentures in Company Finance)

வெகுகாலம் வரை, இந்தியாவில் கடன்பத்திரங்கள் மக்களால் விரும்பப்படாததால் செல்வாக்கில்லாமல் இருந்தன. மொத்த மூலதனத்தில் 7 முதல் 11 சதவீதம் வரையிலும்தான், நிதி கடன்பத்திரங்கள்மூலம் எழுப்பப்பட்டது. கடன்பத்திரங்கள் செல்வாக்கு அடையாமல் இருந்ததற்கு முக்கியக் காரணங்கள் வருமாறு:

1. பதிவுசெய்யப்பட்ட கடன்பத்திரங்கள்மீது, ரூபாய் ஆயிரத்திற்கு ரூ.7.50 வீதமும், கொணர்வோர் கடன்பத்திரங்கள்மீது ரூபாய் ஆயிரத்திற்கு ரூ.15.00 வீதமும் விதிக்கப்பட்டுவந்த மிக உயர்ந்த முத்திரை வரி (Stamp Duty) கடன் பத்திரங்களை ஒரு செலவுமிக்க நிதித்தோற்றுவாயாக ஆக்கி விட்டது.

2. இந்திய வங்கிகளும் மற்ற நிறுவனங்களும் ஒரு நிறுமம் கடன்பத்திரங்களை விடுத்தவுடன், அது வலுவிழந்து விட்டதாக ஒரு தவறான கருத்தைக் கொண்டிருந்தன. உண்மையில், இந்திய வங்கிகள், கடன்பத்திரங்களை ஒருபோதும் விரும்பியதில்லை.

3. தங்களுடைய மூலதனத்தின் முக்கியத்துவத்தை இழக்கக்கூடும் என்ற பயத்தில் மேலாண்மை முகவர்கள் (Managing Agents) கடன்பத்திரங்கள் விடுப்பதை ஆதரிக்கவில்லை.

4. கடன்பத்திரங்கள் பொதுவாக உயர்ந்த முகமதிப்பில் — எடுத்துக்காட்டாக ரூ. 1,000 முக மதிப்பில் — விடுக்கப்பட்டதால்

நடுத்தர வருமானம் உள்ளவர்களால் அதில் முதலீடு செய்யமுடிய வில்லை.

5. கடன்பத்திரங்களுக்கான சந்தை, சரியாக வளர்ச்சி யடையாமல் இருந்ததால், அவைகளை வாங்குதல் அல்லது விற்றல் அவ்வளவு எளிதானதாக இல்லை. ஆகவே, எச்சரிக்கையான முதலீட்டாளர், முன்னுரிமைப் பங்குகளை நாடினர். அதன் காரணமாகக் கடன்பத்திரங்கள் மக்களிடையே செல்வாக்குப் பெறாமல் இருந்தன.

6. அரசுக் கடன்பத்திரங்களும், கடன்பத்திரங்களுக்கு முட்டுக்கட்டையாக இருந்தன. பழமையில் நம்பிக்கையுள்ள முதலீட்டாளர் கடன்பத்திரங்களைக் காட்டிலும் அரசுக் கடன் பத்திரங்களை விரும்பினார்கள். மேலும், முக்கிய முதலீட்டு நிறுவனங் களான வங்கி மற்றும் ஆயுள் காப்பீட்டுக் கழகங்கள், சட்டவிதி களின்படி தம்மிடம் உள்ள நிதியில் பெரும்பகுதியை அரசுக் கடன்பத்திரங்களின்மீது முதலீடுசெய்யக் கட்டாயப்படுத்தப் பட்டுள்ளன.

7. இந்தியாவில் கடன்பத்திரங்கள் விடுக்கப்படுகின்ற நிபந் தனைகள் அல்லது பேரங்கள், தொழில்துறையில் முன்னேறியுள்ள மற்ற நாடுகளில் உள்ளதுபோல் அவ்வளவு கவர்ச்சிகரமானவை யாக இல்லை.

அண்மைக்காலத்திய போக்கு (Recent Trend)

அண்மைக்காலத்தில், நிதி எழுப்புவதற்குக் கடன்பத்திரங் கள் அதிக அளவில் பயன்படுத்தப்படுகின்றன. நிறுமங்கள், அவைகளை மக்களிடையே மிகவும் செல்வாக்கு உடையனவாக ஆக்கியுள்ளன. முதலீடு செய்வோரும் அவைகளின்மீது தயக்க மின்றி மூலதனத்தை முதலீடு செய்ய வருகின்றனர். கடன் பத்திரங்களுக்கு மக்களிடையே செல்வாக்கு உண்டாவதற்குக் காரணங்களையும் சூழ்நிலைகளையும் கீழே காண்போம்.

1. நிறுமங்கள் அவைகளை மிகவும் கவர்ச்சிகரமான பேரங் களின்பேரில் (Terms) விடுக்கின்றன. எடுத்துக்காட்டாக, சில நிறுமங்கள் அவைகளைப் பங்குகளாக மாற்றத்தக்கவைகளாக (Convertible) விடுக்கின்றன.

2. தற்போது, வங்கிகள் கடன்பத்திரங்களை விடுப்பதால் ஒரு நிறுமத்தின் நாணயம் (Credit Worthiness) குறைந்து விட்டதாகக் கருதுவதில்லை.

3. கடன்பத்திரங்களில் முதலீடு செய்வோருக்குப் பொறுப் புரிமையரின் (Trustee) சேவைகள் கிடைக்கும்படி செய்யப் பட்டுள்ளது.

4. நிதி முதலீட்டு நிறுவனங்களும் (Institutional Investor) தற்போது நிறுமக் கடன்பத்திரங்களில் முதலீடு செய்ய அனுமதி வழங்கப்பட்டுள்ளன. அவைகளும் பாராட்டும் வகையில் அதைச் செய்துவருகின்றன.

5. அண்மைக்காலத்தில், தொழில் நிதியீட்டுக் கழகமும் (Industrial Finance Corporation), ஆயுள் காப்பீட்டுக் கழகமும் (Life Insurance Corporation), அவசியப்பட்டபொழுது தாம் வைத்திருக்கும் கடன்பத்திரங்களைப் பங்குகளாக மாற்றிக்கொள் வதற்கு அனுமதி வழங்கப்பட்டுள்ளன. இதனால், அவை கடன் பத்திரங்களில் முதலீடு செய்யும்படி உற்சாகப்படுத்தப்பட்டுள்ளன.

6. பத்திரங்களை விற்றுக் கொடுப்பதில் 'ஒப்புறுதியளித்தல்' (Underwriting) முறையின் வளர்ச்சி காரணமாகக் கடன்பத்திரங் களில் முதலீடு செய்தல், அவைகளை விற்றல் ஆகியன எளிதாக்கப் பட்டுள்ளன.

7. கடன்பத்திரங்கள்மீது கொடுக்கப்படும் வட்டி, வருமான வரிக் கணக்கீட்டிற்கு ஒரு செலவாகக் கருதப்படுகின்றது. இதனால் நிறுமங்கள் தாங்கள் கொடுக்கவேண்டிய வரியில் சேமிப்புச் (Savings) செய்ய முடிகிறது. நிறுமங்கள் கடன்பத்திரங்கள் விடுப்பதற்கு அது ஒரு தூண்டுகோலாக உள்ளது. சுருக்கமாகக் குறிப்பிடவேண்டுமானால், முன்னைப் போலன்றி இப்போது கடன் பத்திரங்கள் செல்வாக்குப் பெற்றவைகளாக உள்ளன.

14. நிதித்தோற்றுவாய்கள் - பொதுமக்கள் வைப்புகள், மேலாண்மை முகவர்கள், வாணிக வங்கிகள் முதலியன

(Sources of Finance–Public Deposits, Managing Agents, Commercial Banks etc.)

பொதுமக்கள் வைப்புகள் (Public Deposits)

நிதித்தோற்றுவாய்களில் பொதுமக்கள் வைப்பும் ஒன்றாகும். இந்தியாவில் தொழில்நிறுவனங்களுக்கு, வங்கி வசதிகள் அதிகம் கிடைக்காத காலத்தில் பொதுமக்கள் வைப்புகள் வழக்கில் இருந்தன. பொதுமக்கள் வைப்புகள்மீது தன்னுடைய நிதிக்காகச் சார்ந்திருந்த தொழில்நிறுவனங்கள் பல. ஆரம்ப காலங்களில் அவற்றின் வளர்ச்சிக்கு இந்த வைப்புகள் பெரிதும் உதவின. பம்பாய், அகமதாபாத் ஆகிய இடங்களில் உள்ள நெசவுத் தொழிற்சாலைகளும், வங்காளம், அசாம் ஆகிய மாநிலங்களில் உள்ள தேயிலைத் தோட்டங்களும், பொதுமக்கள் வைப்புகளின் மீது குறிப்பிடத்தக்க அளவில் சார்ந்திருந்தன. முதலில் இத் தொழிற்சாலைகள் 6 மாதம் முதல் ஓர் ஆண்டு வரையான குறுகியகால வைப்புகளை அவைகளில் வைக்கும்படி பொது மக்களுக்கு அழைப்பு விடுத்தன. நெசவுத் தொழிற்சாலைகள், தம் நீண்டகாலக் கடன்களை அதிகப்படுத்துவதைக் காட்டிலும், பொது மக்களிடமிருந்து வைப்புகளைப் பெறுவதன்மூலம், அவைகளின் நடப்பு மூலதனத் தேவைகளுக்குக் குறுகியகாலக் கடன் திரட்டுவதையே விரும்பின. இந்த முறை, நெசவுத் தொழில்நிறுவனங்கள், முதலீடு செய்வோர் ஆகிய இருவருக்குமே நன்மை பயக்கக் கூடியதாய் இருந்தது. தொழில்நிறுவனங்களைப் பொறுத்த வரையில், வைப்புகள்மீது கொடுக்கவேண்டிய வட்டி வீதம் மிகக்

குறைவாக இருந்ததால் அவை பயனடைந்தன. முதலீடு செய்வோருக்கு வட்டிமூலம் வருவாய் வருவதோடு அவர்களுக்கு வேண்டிய நேரத்தில், குறுகியகால அறிவிப்பின்மூலம், மூலதனத்தைத் திரும்பப் பெற்றுக்கொள்ளக்கூடிய வசதியும் இருந்தது. முதலில் அவைகள் அடைந்த பயன் காரணமாகப் பிற்காலங்களில் நெசவுத் தொழிற்சாலைகள் பொதுவாக 7 ஆண்டுகள் வரையிலான நீண்டகாலக் கடன்களாகக்கூடப் பொதுமக்களிடமிருந்து வைப்புகளைப் பெறத் தொடங்கின.

தொழில் முதலீட்டுத் துறையில் 1929–30 ஆம் காலத்திய மந்த நிலைக்கு (Depression) முன் பொதுமக்கள் வைப்புகள் முக்கியப் பங்கு வகித்தன. ஒரு காலத்தில் அகமதாபாத்தில் அவை மிக முக்கியமான நீண்ட மற்றும் குறுகியகால நிதித்தோற்றுவாயாக விளங்கின. 1930–39 காலங்களில் நெசவுத் தொழிற்சாலைகள், 'நிறுமங்களுக்கிடையிலான வைப்புகள்' (Inter-Company Deposits) என்ற முறையை வழக்கில் கொண்டுவந்ததன் காரணமாக, பொதுமக்கள் வைப்புகள் செல்வாக்கை இழந்தன. 'நிறுமங்களுக்கிடையிலான வைப்புகள்' முறையின் மூலமாகத் தேவைக்குமேல் அதிக நிதி வைத்துள்ள ஒரு நிறுமம், நிதி தேவையாகவுள்ள மற்றொரு நிறுமத்தில், அதிகமாகவுள்ள பணத்தை வைப்பாக முதலீடு செய்வதற்கு அனுமதிக்கப்பட்டது.

1960ஆம் ஆண்டுத் தொடக்கம் முதல் மறுபடியும் நிறுமங்களில் பொதுமக்களின் வைப்பு அதிகரிக்கத் தொடங்கியது. இந்த அதிகரிப்பு, 1964இல் குறிப்பிடத்தக்க நிலையை அடைந்து, பொதுமக்களின் வைப்புகளை நிறுமங்களின் மொத்தக் கடன் தொகையில் சுமார் 34 சதவீதத்திற்கு உயர்த்தியது. அந்த ஆண்டில் நிறுமங்களில் இருந்த மொத்த வைப்புத் தொகையான ரூ. 113.9 கோடியில், பொதுமக்களின் வைப்புத்தொகை மட்டும் 61 சதவீதம் இருந்தது. 1966ஆம் ஆண்டில் நிறுமங்களில் இருந்த மொத்த வைப்புத்தொகை 283.4 கோடியாக உயர்ந்தது. அநேகமாக எல்லாவகையான தொழில்நிறுவனங்களும் வைப்புகளைப் பெறுகின்றன.

ஆனால், இப்பொழுது இந்தியத் தலைமை வங்கி, பொதுமக்கள் வைப்புகளைப் பெறுவதில் ஒரு வரையறையை ஏற்படுத்தியுள்ளது. அதன்படி, இப்பொழுது வங்கித் தொழிலில் இல்லாத ஒரு நிறுமம், தன்னுடைய செலுத்தப்பட்ட மூலதனத்திலும் (Paid up Capital) மற்றக் காப்புநிதிகளிலும் 25 சதவீதத்திற்கு அதிகமான தொகைக்கு வைப்புகளைப் பொதுமக்களிடமிருந்து பெறக்

கூடாது. இந்தச் சதவீதத்திற்கு மேல் வைப்புகளைப் பெற்றிருந்த நிறுமங்கள் யாவும், குறிப்பிட்ட வரையறைக்குக்கீழ் வைப்புகளைக் குறைக்க வேண்டியதாயிற்று.

பொதுமக்கள் வைப்புகளின் நன்மைகள் (Merits of Public Deposits)

பொதுமக்களிடமிருந்து வைப்புகள்மூலம் கடன்பெறுதல் கீழ்க்காணும் நன்மைகளைக் கொண்டுள்ளது.

1. வைப்புகள்மூலம் நிதி திரட்டுவது மிகவும் எளிய மற்றும் சிக்கலில்லாத ஒரு முறையாகும். பணம் வைப்பாகச் செலுத்துபவருக்கு ஒரு 'வைப்புச் சீட்டு' (Deposit Receipt) மட்டும் கொடுத்தால் போதும்.

2. வைப்புகளின்மீதான வட்டி வீதம் பொதுவாகக் குறைவாக உள்ளபடியால், வைப்புகள்மூலம் நடப்பு மூலதனம் எழுப்புவது மிகவும் மலிவான முறையாகும்.

3. நிறுமத்தின் மூலதனம் முழுமையும் பங்குமூலதனமாக இருக்கும்போது கொடுப்பதைவிட உயர்வான பங்காதாய வீதம் கொடுக்க நிறுமத்திற்கு வைப்புகள் உதவுகின்றன.

4. இந்த முறை, குறிப்பாகப் பருத்தி ஆலைகளுக்கு மிகவும் சிக்கனமான முறை என்று உறுதிப்படுத்தப்பட்டுள்ளது. பருத்தி ஆலைகள், பருத்தி வாங்குகின்ற காலத்தில் ஆறு மாதங்களுக்கு வைப்புகளைப் பெறுகின்றன. ஆறுமாதம் கழித்துத் துணி விற்கப்பட்டபின் கடனைத் திருப்பிக் கொடுத்துவிடுகின்றன. பணம் எளிதான முறையில் கிடைக்கும்போது மட்டும் ஆலைகள் வைப்புகளைப் பெறுகின்றன. கடன்பெறுவது கடினமானதாக ஆகின்றபொழுது கடன் வாங்குவதை நிறுத்தி விடுகின்றன.

5. பொதுமக்கள் வைப்புகள் பெரும்பாலும், பிணையில்லாத கடன்கள் (Unsecured Debts) ஆதலால், நிறுமத்தின் சொத்துகள் வில்லங்கம் ஏதுமில்லாமல் (Unencumbered) இருக்கின்றன.

பொதுமக்கள் வைப்புகளின் தீமைகள் (Demerits of Public Deposits)

பொதுமக்கள் வைப்புகள்மூலம் நிதி திரட்டுதல், அதற்கே உரித்தான (Inherent) சில குறைபாடுகளைக் கொண்டுள்ளது.

1. தொழில்நிறுவனம் இறங்கு நிலையில் இருக்கக்கூடிய மந்த காலங்களில் இந்த முறை அபாயகரமான மற்றும் நம்ப முடியாத ஒன்றும் ஆகும். ஏனெனில், மந்த காலங்களில்தான் நிறுவனம் அதிகப் பணம் தேவையுடையதாய் இருக்கும். ஆனால், அந்த நேரங்களில் முதலீடு செய்வோர் அச்சம் கொண்டு (Panicky) கடன்கொடுத்த பணத்தைத் திரும்பப்பெற முற்படுவர். இத்தகைய செயல், நிறுவனத்திற்குத் தொல்லை கொடுப்பதுடன், வலுவிழந்த ஆலைகளை மூடச்செய்வதற்கு ஒரு காரணியாகவும்கூட இருக்கக்கூடும். இந்த நிலை மந்த நிலைக் காலங்களில் பம்பாயில் உள்ள சில பருத்தி ஆலைகளுக்கு ஏற்பட்டது. நிதி திரட்டுவதில், இந்த முறை ஒரு 'நல்ல காலநிலை நண்பன்' (Fair Weather Friend) எனலாம். நிறுவனம் நல்ல செழிப்பான நிலையில் இருந்தால் வைப்புகள் அதிக அளவில் வந்து குவியும்; ஆனால், மந்தநிலை ஆரம்பித்தவுடன் இந்தத் தோற்றுவாய் வற்ற (Dries up) ஆரம்பித்துவிடுகிறது. ஆகவே, இது ஒரு நம்பமுடியாத தோற்றுவாயாகும்.

2. இந்த முறை, சாதாரணப் பங்குகள், கடன்பத்திரங்கள் ஆகியவைகளைச் சாதாரண முதலீடு செய்வோர் பெறமுடியாதவாறு அவைகளின் அளிப்பைக் கட்டுப்படுத்தி முதலீட்டுச் சந்தையை மிகவும் குறுக்கிவிட்டது.

3. மேலாண்மை முகவர்கள் முறை ஒழிக்கப்பட்டபின், பொதுமக்கள் வைப்புகளின்மீது சார்ந்திருப்பது பல நிறுமங்களுக்குக் கடினமாக உள்ளது.

மேலாண்மை முகவர்கள் (Managing Agents)

இந்திய நிறுமங்களின் சட்டம், ஒரு மேலாண்மை முகவரை, 'நிறுமத்தோடு ஏற்படுத்தப்பட்ட ஓர் ஒப்பந்தத்தின்மூலம், ஒரு நிறுமத்தினுடைய விவகாரங்கள் முழுவதையும் அல்லது அநேகமாக முழுவதையும் மேலாண்மை செய்வதற்கான உரிமையைப் பெற்றுள்ள ஒரு தனிஆள், கூட்டுவாணிக நிறுவனம் அல்லது கூட்டுரு அமைப்பு (Body Corporate)' என்று விளக்கம் கூறுகின்றது. அவர்கள் மற்றவர்களின் சார்பாகத் தொழில்நிறுவனங்களை மேலாண்மை செய்துவந்ததால், மேலாண்மை முகவர்கள் என்ற பெயரைப் பெற்றனர். இம் முறை இந்தியாவிற்கே உரித்தான சிறப்பான ஒன்றாகும். இந்த முறை தோன்றி வளர்ச்சியடைந்ததற்குக் காரணம், இந்தியாவில் தொழில்முயற்சித் திறமை, மேலாண்மைச் சிறப்புப் பயிற்சி, நிதிவளம் ஆகியவைகள் பற்றாக்குறையாக இருந்ததேயாகும்.

நிறும மேலாண்மையில் ஒரு முறை என்ற வகையில், மேலாண்மை முகவர் முறை 19ஆம் நூற்றாண்டின் இரண்டாவது பகுதியில்தான் தோன்றி வளர்ந்தது. இந்தியாவில் தொழில் வளர்ச்சியின் பல்வேறு நிலைகளிலும் அவர்கள், தொழில்நிறுவனங் களைத் தோற்றுவித்தல், நிதியளித்தல் மற்றும் மேலாண்மை ஆகிய மூன்று பணிகளையும் செய்துவந்தனர். அவர்களுடைய நாணயம், தன்முயற்சி முதலியன இந்தியத் தொழில்வளர்ச்சிக்குப் பெரிதும் காரணங்களாக இருந்தன.

மேலாண்மை முகவர் முறை, 19ஆம் நூற்றாண்டிலிருந்த பொருளாதார நிலையைச் சாதகமாகக்கொண்டு வளர்ந்துவந்த தால், பொருளாதார நிலை சாதகமாக ஆனவுடன் அதன் செயல் முறை கண்டிக்கப்படத்தக்கதாக ஆயிற்று. இரண்டாவது உலகப் போருக்குப் பின்னர் நிறுமங்கள் பெருமளவில் இலாபம் ஈட்டின. இது, அவர்களின் கட்டுப்பாட்டிற்குக் கீழிருந்த நிறுமங்களின் நிதியை மேலாண்மை முகவர்கள் தவறாக உபயோகப்படுத்தத் தொடங்குவதற்குக் காரணமாக இருந்தது. அவர்கள், பங்கு தாரர்களின் நலனைப் புறக்கணித்துவிட்டுத் தங்களுடைய நலனை மட்டுமே வளர்த்துக்கொள்ளும் வகையில் நிறுமங்களை மேலாண்மை செய்யத் தொடங்கினர். இதன் விளைவாக, இந்த முறையை ஒழித்துவிட வேண்டுமென்ற கோரிக்கை பொதுமக்களிடமிருந்து எழுந்தது. அதைத் தொடர்ந்து, 1956ஆம் ஆண்டைய நிறுமங் களின் சட்டத்தினுடைய அநேகக் காப்பு வாசகங்கள், இந்த முறை காலப்போக்கில் ஒழிக்கப்படவேண்டும் என்று கூறின.

அது ஒழிக்கப்பட வேண்டுமென்ற கோரிக்கை எழுப்பப் பட்டவுடன், தொழில் அதிபர்களும் அவர்களைச் சார்ந்தவர்களும் கீழ்க்காணும் காரணங்களுக்காக மேலாண்மை முகவர் முறை தொடர்ந்து இருக்கவேண்டுமென்று வாதிட்டனர்:

1. இந்தியாவில் உள்ள மிகவும் குறைவான தொழில் வளர்ச்சி வீதம், மேலாண்மை முகவர்களின் தலைமையை இன்னும் தேவையுள்ளதாய் ஆக்குகின்றது;

2. நிறும மேலாண்மையில் நீண்டகால மற்றும் தொடர்ச்சி யான அவர்களுடைய அனுபவம் நிறுமத்திற்கு நிலையான ஆட்சி முறையைக் கொடுக்கும்;

3. மேலாண்மைத் திறமை இந்தியாவில் குறைவாக இருந்த தாலும், சிக்கல் நிறைந்த கம்பெனிச் சட்டம் அனுபவம் வாய்ந்த மேலாண்மையர்களைத் தேவையுடையதாய் இருப்பதாலும் இம் முறை தொடர்ந்து இருக்கவேண்டும்;

4. வேறுவகையான மேலாண்மை முறைக்கு மாறுவது, அவர்களால் மேலாண்மை செய்யப்பட்ட நிறுவனத்தைச் சீர்குலையச் செய்து நிதி நெருக்கடியில் விடக்கூடும்; மேலாண்மை முகவர் முறை கொடுமையானதன்று; ஆனால், உபயோகமான ஒரு மேலாண்மை முறை; எனவே, அது ஊக்குவிக்கப்பட வேண்டுமேயன்றி ஒழிக்கப்படலாகாது.

அதனுடைய எதிர்ப்பாளர்கள், கீழ்க்காணும் காரணங்களுக்காக அது ஒழிக்கப்படவேண்டுமென்று கூறினர் :

1. விடுதலைக்குப்பின், சாதகமான நிலைமை உலவியதால் தொழில் திறமை உள்ள எவரும் எளிதில் நிறுமங்களைத் தோற்றுவிக்க முடியும்; ஆகவே, தோற்றுவிப்பாளர்கள் என்ற முறையில் மேலாண்மை முகவர்களின் பணி இனித் தேவையில்லை;

2. தற்போது நிறுமங்களுக்குத் தேவையான நிதியைக் காப்பு நிதிகளில் இருந்தும், வங்கிகள் மற்றும் நிதிக் கூட்டுறுக்களில் இருந்து கடனுகவும் பெறமுடியுமாதலால் நிதியளிப்பவர்கள் என்ற முறையிலும் அவர்கள் தங்கள் முக்கியத்துவத்தை இழந்து விட்டனர்;

3. தொழில்துறையில் சமீபகாலங்களில் நுழைந்தவர்கள், மேலாண்மை முகவர்களுக்குச் சமமான திறமையைக் கொண்டிருக்கின்றனர்; மாறுக, மேலாண்மை முகவர்களின் திறமை தொடர்ந்து தரம் குறைந்துகொண்டே போய்க் கொண்டிருக்கிறது;

4. உயர்ந்த மற்றும் முக்கியக் கொள்கைகளை எடுக்க வேண்டிய பதவிகள் மேலாண்மை முகவர்களின் குடும்பத்திற்கே அளிக்கப்பட்டு வருகின்றன; மற்றவர்கள் இத் திறமையை வளர்த்துக்கொள்ளும் வாய்ப்பை இழக்கின்றனர். சொத்துகளும் பொருளாதாரச் சக்திகளும் ஒரு சிலர் கைகளில் குவிவதற்கு இம் முறை காரணமாக இருந்தது;

5. இம் முறையில் விற்பனைச் சர்வாதீனங்கள் பெருமளவில் ஏற்படுத்தப்பட்டு, நுகர்வோர் சுரண்டப்படுகின்றனர்; போட்டி தவிர்க்கப்பட்டுப் பொருளாதார வளர்ச்சி தடைபடுகின்றது.

மேலாண்மை முகவர் முறை ஒழிக்கப்பட்ட பின்னர், அதே மேலாண்மை முகவர்கள் புதிய உருவில் தோன்றியுள்ளனர். அவர்கள் ஆலோசனை கூறும் நிறுவனங்கள் (Consultancy Firms)

அல்லது அறிவுரை மற்றும் பணி நிறுமங்கள் என்ற புதிய அமைப்பிலான தொழிலை வளர்த்துள்ளனர். இந்த வகையான நிறுவனங்களை நடத்துவதில் கட்டுப்பாடு ஏதும் இல்லையாதலால், இத்தகைய பணிகளுக்கு விதிக்கப்படும் ஊதியம் எந்த அளவிலும் மேலாண்மை முகவர் பணிக்கு விதிக்கப்பட்டதைக் காட்டிலும், உயர்ந்த அளவிலும்கூட விதிக்கப்படலாம்.

மேலாண்மை முகவர்கள் அவர்களே நிறுவனங்களுக்கு வேண்டிய நிலையான, மற்றும் நடப்பு மூலதனத்தை வழங்கிய தோடல்லாமல் நிதியை வேறு துறைகள்மூலம் திரட்டுவதற்கு ஒரு கருவியாகவும் இருந்து வந்தார்கள். கடந்த காலத்தில், இந்தியா வில் தொழில்நிறுவனங்கள் வளர்ச்சி அடைவதற்கு அவர்கள் விலை மதிப்பிடமுடியாத தொண்டு செய்துள்ளனர். அவர்களே தொழில்நிறுவனங்களைத் தோற்றுவித்து, அவைகளின் பெரும் பாலான பங்குகளைத் தாங்களே எடுத்துக்கொள்வதோடு, தங்களின் செல்வாக்கினைப் பயன்படுத்தி, உறவினர்களையும் நண்பர் களையும் மற்றும் பொதுமக்களையும் பங்குகளை வாங்குமாறு செய்தனர். அவர்களின் கட்டுப்பாட்டின்கீழ் இருந்த நிறுவனங் களுக்குத் தேவையானபொழுது அதிகப்படியான (Additional) மூலதனத்தையும் அவர்களே வழங்கி வந்தார்கள். நேரடியாகத் தாங்களே நிதி வழங்கியதோடு, கடன்பத்திரங்கள், வங்கிக்கடன், பொதுமக்கள் வைப்புகள் ஆகியவைகள் மூலமாகவும் நிதி திரட்ட வழிசெய்து வந்தனர்.

நிறுமங்களின் பங்குப்பத்திரங்களைச் சந்தையில் விற்பதற்கு ஏற்பாடு செய்வதன்மூலம், மேலாண்மை முகவர்கள், 'ஒப்புறுதி யர்' (Underwriter), மேற்கத்திய நாடுகளில் உள்ள 'விடுப்பு நிலையங்கள்' (Issue Houses), ஐரோப்பிய நாடுகளில் உள்ள 'தொழில் வங்கிகள்' (Industrial Banks) ஆகியவைகளின் பணிகளைச் செய்துவந்தனர். இவ்வாறு செய்வதன்மூலம், அவர்கள் நிறுமத்தையும் முதலீடு செய்வோரையும் ஒன்றாகச் சேர்த்தனர். எடுத்துக்காட்டாக, அகமதாபாத்தில் பருத்தி நெசவுத்தொழில் ஆலைகளில் 60 சதவீதப் பங்கு மூலதனத்தை மேலாண்மை முகவர்கள் ஒருசமயம் வைத்திருந்தனர். இன்னும் பல நிறுவனங்களில் அவர்கள் கொண்டிருந்த பங்கு மூலதன அமைப்பு 85 முதல் 90 சதவீதம் ஆகும். பம்பாயில், பொதுவாக அவர்கள்தாம் பெரும்பான்மைப் பங்குதாரர்களாக இருந்தனர். ஜெர்மானியத் தொழில் வங்கிகள் செய்வதுபோல, அவர்கள் முதலில் பெருவாரியான பங்குகளைத் தாங்களே எடுத்துக்கொண்டு, காலப்போக்கில் அவைகளைப் பொதுமக்களிடம் விற்று வந்தனர்.

மேலும், வங்கிகளும் பொதுமக்களும் பணத்தைக் கடனாக அளிக்கத் தயங்கிய மந்த காலங்களில் மேலாண்மை முகவர்கள் குறிப்பிடப்படும் அளவிற்கு நிதி உதவி அளித்து வந்தனர்.

இவ்வாறு நேரடியாகவும், மறைமுகமாகவும் வேண்டிய நிதியை வழங்கி, இந்தியத் தொழில்நிறுவனங்களுக்குப் பெரும் தொண்டு செய்துவந்தபோதிலும், மேலாண்மை முகவர்கள் முறை, சில குறைபாடுகளைத் தன்னகத்தே கொண்டிருந்தது. டாக்டர் லோகநாதன் அவைகளிடம் இருந்த மூன்று குறைபாடு களைச் சுட்டிக்காட்டுகிறார். அவை:

1. தொழில்நோக்கைக் காட்டிலும், நிதிநோக்கோடு கூடிய நிறுவன ஆதிக்கம்.
2. மேலாண்மை முகவர்கள்மீது நிதிக்காக அளவுமீறிச் சார்ந்திருத்தல்.
3. அவர்களின் கட்டுப்பாட்டின்கீழ் இருந்த நிறுவனங் களின் பங்குகள்மீது நடைபெற்று வந்த சூதாட்ட அல்லது ஊக வாணிகம் (Speculation).

தற்போது நம் நாட்டில் மேலாண்மை முகவர்கள் முறை ஒழிக்கப்பட்டுவிட்டதால், தொழில்நிறுவனங்களுக்கு ஒரு நிதித் தோற்றுவாயாக இனிமேல் அதனைக் கருதக்கூடாது; நிதிக்காகத் தொழில்நிறுவனங்கள் அதனைச் சார்ந்திருக்கவும் முடியாது.

வாணிக வங்கிகள் (Commercial Banks)

நமது நாட்டில் தொழிற்சாலைகளுக்கு வேண்டிய நிலையான, மற்றும் நடப்பு மூலதனத் தேவைகளுக்கு நிதி அளிப்பதில் வாணிக வங்கிகளுக்குள்ள தயக்கத்தைப் பற்றிப் பலரும் பேசியும் எழுதியும் வந்துள்ளனர். ஜெர்மானிய வங்கிகளைப் போன்று இந்திய வங்கிகளும் புதிதாகத் தோற்றுவிக்கப்படும் நிறுமங்களின் பங்கு களையும், கடன்பத்திரங்களையும் எடுத்துக்கொண்டு அவைகளை ஊக்கமளிக்கவேண்டும் எனச் சிலர் வாதிடுகின்றனர். ஆனால், இவ்வாறு குறைகூறுபவர்கள், ஜெர்மானிய வங்கிகள் 1870 முதல் 1913 வரையிலான குறுகிய 40 ஆண்டுக் காலத்தில், இப் பணி களைச் செய்துவரும்போது, அவை முழுமையாகத் தொழில் வங்கிகளாக இருந்தன் என்ற உண்மையையும், அவை பொது மக்களிடமிருந்து வைப்புகளைப் பெறவில்லை என்பதையும் மறந்து விடுகின்றார்கள். ஆனால், 1913ஆம் ஆண்டிற்குப்பின் அவைகள்

வைப்புகளைப் பெற்றுக்கொள்ள ஆரம்பித்து வாணிக வங்கித் தொழிலிலேயே மேலும் மேலும் கவனம் செலுத்தின. இப்போது ஜெர்மானிய வங்கிகள், இந்திய மற்றும் இங்கிலாந்து வங்கிகளைப் போல வாணிக வங்கிகளாகவே செயல்படுகின்றன.

இந்திய வங்கிகள் பெரும்பாலும் வைப்பு வங்கிகளாக (Deposit Banks) இருப்பதாலும், அவைகள் பெறும் வைப்புகள் குறுகியகாலக் கடன்களாக இருப்பதாலும், அவைகள் குறுகிய காலத்திற்கே கடன் அளிக்கமுடியும். வைப்புகள் குறுகியகால அறிவிப்பின்மூலம் அல்லது தேவையானபோது திரும்பப் பெறக் கூடியவைகளாதலால், வாணிக வங்கிகள் அவைகளின் நிதியை நீண்டகாலக் கடன்களில் இருத்தி வைக்கமுடியாது. தன் சொத்து களை எப்போதும் பணமாக எளிதில் மாற்றக்கூடிய நிலையில் (Liquid Form) வைத்திருக்கவேண்டியிருப்பதால், வாணிக வங்கிகள், தொழிற்சாலைகளுக்கு நிலையான மூலதனத் தேவைகளுக் கான நிதியை வழங்குவதில்லை. அவைகள் குறுகியகால வைப்பு களைக்கொண்டு நீண்டகால முதலீடுகளுக்கு நிதியீடு செய்ய முடியாது.

வாணிக வங்கிகளும் குறுகியகால மூலதனமும் (Commercial Banks and Short-term Capital)

இந்தியத் தொழில்நிறுவனங்களுக்குத் தேவையான, குறுகியகால அல்லது நடப்பு மூலதனத்தை வழங்குவதன்மூலம், வாணிக வங்கிகள் அவற்றுக்குப் பெரும் தொண்டு செய்துள்ளன. அவைகள் கீழ்க்காணும் வழிகளில் நிறுமங்களின் நடப்பு மூலதனத் தேவைகளை நிறைவு செய்துள்ளன.

1. மாற்றுச் சீட்டுகளையும் மற்ற வாணிகப் பத்திரங்களை யும் தள்ளுபடி செய்து கொடுத்தல் (Discounting Bills and Other Commercial Papers).
2. ரொக்கக் கடனையும், மற்றவகைக் கடன்களையும் அளித் தல் (Granting Cash Credit and Advancing Loans).

வங்கிகள் தங்கள் வாடிக்கையாளர்கள் கொணரும் மாற்றுச் சீட்டுகளைக் (Bills of Exchange) கழிவுசெய்து கொடுப்பதன்மூலம் குறுகியகால நிதி வசதியை அளிக்கின்றன. மாற்றுச் சீட்டுகளைக் கழிவுசெய்து கொடுப்பதன்மூலம், வங்கிகளுக்குத் தள்ளுபடி வருவாயாகக் கிடைக்கிறது. வாடிக்கையாளருக்கு உண்டியல் முதிர்வுக் காலம்வரை காத்திருக்கவேண்டிய அவசியமில்லாமல் உடனடியாகப் பணம் கிடைக்கிறது.

வங்கிகள் கடனளிக்கும் மிகப் பொதுவான முறை, ரொக்கக் கடன் ஆகும். ரொக்கக் கடன் (Cash Credit) வசதி பெற்ற ஒருவர், காசோலைகளை (Cheques) விடுத்து, ஒரு குறிப்பிடப்பட்ட தொகைவரை வங்கியிலிருந்து பணத்தை எடுப்பதற்கு அனுமதி வழங்கப்படுகிறார். ரொக்கக் கடன்வசதி பெற விரும்புபவர், இருவர் கையொப்பத்துடன்கூடிய உறுதிப்பத்திரத்தையோ அல்லது கச்சாப்பொருள்களை அடைமானமாகவோ கொடுக்கச் சம்மதிக்க வேண்டும். அதன்பின், அவர் பெயரில் ரொக்கக் கடன் கணக்கு ஒன்று தொடங்கப்படுகிறது. ரொக்கக் கடன் வழங்குவதற்கு வங்கிகள் உரு உள்ள (Tangible) சொத்துக்களையும், எளிதில் பணமாக்கக்கூடியசொத்துகளையும் அடைமானமாகக் கேட்கின்றன. மேலும், அடைமானம் பெறுகின்ற பொருளின் மதிப்பிற்கும், கொடுக்கும் கடன் மதிப்பிற்கும் தகுந்த அளவு எச்ச ஓரம் அல்லது வித்தியாசம் (Margin) வைத்துக் கொள்கின்றனர். எடுத்துக் காட்டாக, இந்த எச்ச ஓரம், கச்சாப் பொருள்களாகவும் உற்பத்தி முடிவுற்ற பொருள்களாகவும் இருந்தால் 30 சதவீதமும், உற்பத்தி முற்றுப்பெறாத பொருளாக இருந்தால் 50 சதவீதமும் இருக்கும். அடைமானம் வைக்கப்பட்ட பொருள்கள் வங்கியின் அனுமதியின் பேரில், அவைகளின் கிடங்குகளில் (Godowns) இருந்து எடுத்துக் கொள்ளப்படலாம். கடனைத் திரும்பக்கொடுத்தல் மிகவும் கண்டிப்பான முறையில் அமல் செய்யப்படுகிறது. சில வேளைகளில், சில தனிப்பட்ட ஆள்களுக்கு ரொக்கக் கடன் புதுப்பிக்கவும்படுகிறது.

தொழிற்சாலைகளுக்கு வங்கிக்கடன் (Bank Advances to Industry)

இதுவரை, வங்கிகள் பெரும்பாலும் பெரிய தொழில் நிறுவனங்களுக்கே கடன் அளித்து வந்துள்ளன. அண்மைக்காலத்தில் சிறிய நிறுவனங்களும் வங்கிக்கடன்மூலம் பயனடைந்துள்ளன. இந்தியத் தலைமை வங்கியின் கணக்குப்படி, 1966ஆம் ஆண்டு, ரூ.2,429.4 கோடியாக இருந்த தனியார் துறைக்கான வங்கிக்கடன், 1967இல் ரூ.2,719.5 கோடியாக உயர்ந்துள்ளது. இந்த ஆண்டுகளில் தொழிற்சாலைகளுக்கு வழங்கப்பட்ட வங்கிக்கடன் ரூ. 1,747.25 கோடி அல்லது 1967இல் வழங்கப்பட்ட மொத்தக் கடனில் 64.3 சதவீதம் ஆகும். 1966இல் தொழிற்சாலைகளுக்கு வழங்கப்பட்ட கடன் ரூ. 1,470.97 கோடி அல்லது அந்த ஆண்டின் மொத்தக் கடன் தொகையில் 62.7 சதவீதமாகும்.

பட்டியலில் இடப்பட்ட வாணிக வங்கிகள் (Scheduled Banks) சிறுதொழில்களுக்கு வழங்கியுள்ள கடன்தொகை, 1966

மார்ச்சு மாதத்திலிருந்து 1967 மார்ச்சு வரையிலான ஓராண்டுக் காலத்தில் ரூ. 90.8 கோடியிலிருந்து ரூ. 177.9 கோடியாக, அதாவது இரண்டு மடங்காக உயர்ந்துள்ளது. வங்கியின் மொத்தக் கடனில், சிறுதொழில்களுக்கு வழங்கப்பட்ட கடன், மார்ச்சு 1966இல் 3.9 சதவீதமாக இருந்தது, மார்ச்சு 1967இல் 6.6 சதவீதமாக உயர்ந்தது. 1966ஆம் ஆண்டு மார்ச்சு மாதத்தில் தொழிற்சாலைகளுக்கான மொத்த வங்கிக் கடனில் 6.6 சதவீதமாக இருந்த சிறுதொழில்களுக்கு வழங்கப்பட்ட கடன், 1967 மார்ச்சு மாதத்தில் 10.2 சதவீதமாக உயர்ந்தது. இந்தியத் தலைமை வங்கி, தொழிற்சாலைகளுக்கு, குறிப்பாகச் செழிப்பு நிலையிலிருந்து பின்னிடும் (Recession) நிலைமையை எதிர்நோக்கியிருக்கும் தொழிற்சாலைகளுக்கு, மற்ற வங்கிகள் நிதி உதவி அளிக்க வேண்டுமென்று அறிவுரை கூறியுள்ளது இங்குக் குறிப்பிடத் தக்கதாகும்.

நீண்டகாலத் தேவைகளுக்கு நிதியிடல் (Financing of Long-term Requirements)

நீண்டகாலத் தேவைகளுக்கு நிதியிடுவதில் வங்கிகள், அதிக உதவி செய்யவில்லையென்று கூறலாம். தொழில் வங்கிகளை (Industrial Banks) நிறுவி, நீண்டகால நிதியிடல் பற்றிய ஒரு சோதனை முயற்சி செய்யப்பட்டு வெற்றிகிட்டாமல் போயிற்று. இத்தகைய தொழில் வங்கிகளில் டாடா தொழில்வங்கிதான் (Tata Industrial Bank) மிகப் பெரிய வங்கியாகும். புதிய மற்றும் ஏற்கெனவே இயங்கி வருகின்ற தொழிற்சாலைகளின் பங்குகளையும், கடன் பத்திரங்களையும் குறிப்பிடத்தக்க அளவில் வைத்திருப்பது மட்டுமன்றி, அவைகளுக்கு ஒப்புறுதியளிப்பதன் (Under-writing) மூலம் தொழிற்சாலைகளின் வளர்ச்சிக்கு மூலதனமிடுவது இந்த வங்கிகளின் முக்கியக் குறிக்கோளாகும். சோதனை தோல்வி அடைந்ததால், முற்றிலும் வீழ்ச்சியடைவதைத் தடுக்கும் பொருட்டு, டாடா வங்கி, மத்திய வங்கி (Central Bank)யுடன் இணைந்துவிட்டது. மற்றத் தொழில் வங்கிகள் ஒன்றன்பின் ஒன்றாக மறையத் தொடங்கின. இத்தகைய தோல்வியின் காரணமாக, வங்கிகள், வாணிகப் பணிகளிலேயே ஒட்டிக்கொண்டன. நம்முடைய வங்கிகள் கலப்பு வங்கித் (Mixed Banking) தொழிலுக்குச் சாதகமான வரவேற்பளிக்கவில்லை. இருந்தபோதிலும், அவைகள் நிறுமங்களின் பங்குகளிலும், கடன்பத்திரங்களிலும் சிறிய அளவில் முதலீடு செய்ய ஆரம்பித்து உள்ளன. ஆனால், பேரளவில் அவைகள் பங்கு விடுப்புகளுக்கு ஒப்புறுதி (Under-writing) அளிக்கின்றன.

தனியார் துறைக்கான நிதிபற்றிய ஷ்ராஃப் குழு (The Shroff Committee) தொழில் நிறுமங்களின் புதிய பங்கு அல்லது கடன்பத்திர விடுப்புகளுக்குப் பண முதலீடு செய்வது அல்லது அவைகளுக்கு ஒப்புறுதியளித்தல் ஆகியவைகளுக்காக முக்கிய வங்கிகளைக்கொண்ட ஓர் உதவி செய்யும் கழகம் (Consortum) அமைக்கப்படவேண்டுமென்று பரிந்துரைத்தது. பரிந்துரை நிறைவேற்றப்படவில்லை. ஆனால், தொழில் வளர்ச்சி வங்கி (Industrial Development Bank) தொழில்நிறுவனங்களுக்கு நடுத்தரக்காலக் (Medium-term) கடன் வழங்கி உதவியளிக்கிறது.

நாட்டு வங்கிகள் (Indigenous Banks)

நிறுமங்கள் அமைப்பில் செயல்படும் வங்கிகள் மட்டுமே, நடப்பு மூலதனம் வழங்குகின்ற, ஒரே அல்லது முதன்மையான நிறுவனங்கள் என்று கூறிவிட முடியாது. நாட்டு வங்கியர்களும் (Indigenous Bankers) மற்றும் கடன் வழங்கும் நிலையங்களும் (Loan Offices) தொழிற்சாலைகளுக்கு மிகவும் பயனுள்ள தொண்டுகள் செய்துள்ளன. அவைகள் நீண்டகால மூலதனங்களை வழங்கியுள்ளன. அசாம் மற்றும் வங்காள மாநிலங்களிலுள்ள தேயிலைத் தொழிற்சாலைகள் இவைகளிடமிருந்து நீண்டகாலக் கடன்களைப் பெற்றுள்ளன. அவர்களுடைய வட்டி வீதங்கள், எப்பொழுதும் அதிகமாகவே உள்ளன. வாணிக வங்கிகளிடமிருந்து கடன்பெற முடியாத, சிறிய மற்றும் நடுத்தர அளவுள்ள தொழில்நிறுவனங்களே நாட்டுப் பாங்கர்களிடம் கடன் வாங்கச் செல்வதால், அவைகள் விதிக்கும் வட்டி வீதம் அதிகமாக உள்ளது. ஒரு சிறிய தொழிலதிபர், உயர்ந்த அளவு வட்டி கொடுத்து அமைதியான முறையில் கடன் வாங்குவதற்குத் தயாராக உள்ளார். அவர் ஒரு வாணிக வங்கியிடம் சென்றாரெனில், ஒழுங்குபடுத்தப்பட்ட சில நடைமுறைகளுக்கும் விசாரணைகளுக்கும் தன்னைத் தயார்ப்படுத்திக் கொள்ளவேண்டும். மேலும், அவர் விலையுயர்ந்த பொருள்களை அல்லது வசதிபடைத்த மற்றொருவருடைய உத்தரவாதத்தைப் பிணையமாகக் கொடுக்கவேண்டும். நாட்டு வங்கியர் எளிய ஆட்பிணைமீதும் (Personal Bond), கடன் பெறுவோரைப் பற்றித் தனக்குத் தெரிந்த அளவு விவரங்களைக்கொண்டும் கடன் வழங்குகிறார். ஆனால், தொழில் நிதியிடுதலில் நாட்டு வங்கியர்களின் முக்கியத்துவம் வேகமாகக் குறைந்து வருகிறது. நிறுமங்களாகச் செயல்படும் பெரிய வாணிக வங்கிகள் அவைகளோடு போட்டியிட்டு அவைகளை வெளியேற்றி வருகின்றன.

'வருவாய் மறுஉழவு' (Ploughing Back of Earnings)

வளர்ந்துகொண்டிருக்கும் ஒவ்வொரு நிறுவனத்திற்கும், அதனை விரிவுபடுத்துவதற்கும், மேம்பாடு செய்வதற்கும் மூல

தனம் தேவையாயுள்ளது. 'மறுஉழவு' அல்லது இலாபத்தின் ஒரு பகுதியை மீண்டும் முதலீடு செய்வது, நிறுவனத்தை விரிவு படுத்தவும், மேம்பாடு செய்யவும் நிதியிடுவதற்கு மிகச் சிறந்த வழி அல்லது முறையாகும். அது வங்கிகளிடமிருந்தும், பொது மக்களிடமிருந்தும் கடன் வாங்குவதைப்போலப் பிரச்சினைகளும் சிக்கல்களும் நிறைந்த ஒன்று அன்று. சிக்கனமான பங்காதாயக் கொள்கையைக் கடைப்பிடிப்பதன்மூலம், செழிப்பான காலங்களில் எழுப்பப்பட்டுள்ள காப்புநிதியை (Reserve) நடப்புமூலதனமாக உபயோகப்படுத்தலாம். இவ்வாறு காப்புநிதி எழுப்புகின்ற கொள்கை எவ்வளவு கொடூரமானதாக இருப்பினும், மந்த நிலையின் விளைவுகளிலிருந்து ஒரு தனி நிறுவனம் காப்பாற்றப்படுவதற்கு அது உதவி செய்யும். இத்தகைய காப்புநிதிகள், வியாபார மந்த காலங்களில் (Dull Business Periods) நிறுவனத்தில் மிகச் சாதகமான முறையில் விரிவுபடுத்துவதற்கும், சீர்திருத்தம் செய்வதற்கும் பயன்படுத்தப்படும். வியாபார மந்த காலங்களில், கச்சாப் பொருள்களின் விலை மலிவாகவும், மனித உழைப்பு ஏராளமாகவும் இருக்கும். ஆகவே, சீர்திருத்தம் செய்தல், தொழில் நடவடிக்கையைச் சிறிதுகூடப் பாதிக்காமல் செய்து முடிக்கப்படும். 'மறுஉழவு' முறை மிக மலிவானதோடு, மேலாண்மை முகவர்கள் அளித்துவந்த நிதியை இனிமேல் பெறாமல் விடுதற்கும் வகை செய்கிறது.

மேலும், நாட்டு நலநோக்கு நிலையில் இருந்து பார்த்தால், தனி ஆள்களுக்கு வருமானம் கிடைக்கும் வகையில், பெருந் தொகையைப் பங்காதாயமாக, ஒவ்வோர் ஆண்டும் பிரித்துக் கொடுக்கும் ஒரு திட்டத்தைவிட, அவசியமான விரிவுபடுத்துதல், சீரமைப்புச் செய்தல் ஆகியவைகளுக்குத் தேவையான மூல தனத்தை வருவாயிலிருந்து சிறிது சிறிதாகச் சேர்த்து வைக்கின்ற முறை மிகவும் காரிய காரணத் தொடர்பு (Logical) உடையது ஆகும். முன்கூறப்பட்ட முறையில் பங்காதாயத்தைப் பெறு கின்றவர்கள் அதனைச் செலவு செய்யாமல், வளர்ச்சித் திட்டங் களுக்குத் தேவையான, புதிய மூலதனம் கிடைக்கும்படி அதனை மறுபடியும் முதலீடு செய்வார்கள் என்று நம்பப்படுகிறது. ஆனால், தொழில்துறையில் முன்னேற்றமடைந்துள்ள நாடுகளில், பங்கா தாயத்திலிருந்து தனி மனிதர்கள் சேமிக்கின்ற முறை வழக்கில் இல்லாத ஒன்றாகிவிட்டது. அரசு, தேவையான நாட்டுச் சேமிப் பின் அளவை மட்டுமன்றி, அது எவ்வாறு பல்வேறு தொழிற் சாலைகளுக்கும், பணித்துறைகளுக்கும் பகிர்ந்தளிக்கப்படவேண்டு மென்பதையும் தீர்மானிக்கக்கூடிய கட்டாய நிலையில் இருக்கலாம். அமெரிக்க மற்றும் ஆங்கிலேய நிறுமங்களை உருவாக்குவதிலும்,

அவைகளை விரிவுபடுத்துவதிலும் வருவாயை 'மறுஉழவு' செய்தல் முறை ஒரு முக்கியக் காரணியாகத் திகழ்ந்தது. இந்த முறை இந்தியாவிற்குப் பயனுள்ளதாக இருக்காது என்று கருது வதற்குக் காரணம் ஏதுமில்லை. ஏராளமான மூலதனம் அவசர மாகத் தேவைப்படும் நமது நாட்டில், அது உண்மையிலேயே சிறந்ததொரு முறை என மெய்ப்பித்துக் காட்டப்படும்.

'மறுஉழவு' அல்லது சுய முதலீட்டு முறை, சில குறை பாடுகளைத் தன்னகத்தே கொண்டுள்ளது. ஆகவே, அதனை மிக அதிகமாகப் பயன்படுத்தினால் ஆபத்தாக முடியும். அளவுமீறி ஆர்வமுள்ள இயக்குநர்கள் இந்த முறையைப் பயன்படுத்தி, மிகைமூலதனமிடப்பட்ட நிலையை உண்டாக்கி விடுவார்கள். மிகைமூலதனமிடல், அளவுமீறித் தொழிலை விரிவுபடுத்துவதற் குக் காரணமாகித் தவிர்க்கமுடியாத, ஒருபட்ச நுகர்வில் (One Sided Consumption) முடியும். மேலும், தனிப்பட்ட, சிறிதளவு நலனை மட்டும் நிறுமத்தில் கொண்டுள்ள, அடிக்கடி மாறிக் கொண்டேயிருக்கின்ற பங்குதாரர்கள் எவ்வளவு உயர்ந்த அளவு முடியுமோ அவ்வளவு பங்காதாயம் பெறவே விரும்புகின்றனர். இயக்குநர்கள் முன்யோசனையின்றிக் காப்புநிதியை எழுப்பவேண்டும் என்ற கொள்கையைக் கடைப்பிடித்து, பங்குதாரர்கள் மனத்தில் இயக்குநர்கள் தங்கள் நலனில் அக்கறை கொள்ளவில்லை என்ற எண்ணம் எழுமானால், கிடைக்கக்கூடிய மூலதனம், சமமாகப் பல நிறுவனங்களுக்கிடையே பகிர்ந்து கொடுக்கப்படாமல் போகின்ற ஆபத்தான நிலையும் ஏற்படலாம். மேலும், இந்த முறை, இலாபத்திலிருந்து ஒரு பகுதியை 'மறுஉழவு' செய் வதற்கு ஒதுக்கிவிட்டு, அவர்களுக்குக் கிடைக்கக்கூடியதைவிட மிகக் குறைவாகப் பங்காதாயம் கிடைக்கும்படி செய்கின்ற மேலாண்மை முகவர்களின் பிடியில் இருந்து பங்குதாரர்கள் தங்களை விடுவித்துக்கொள்ள உதவியாக இருக்கும். ஆகையால், எச்சரிக்கையான, ஆனால் அதே நேரத்தில் தைரியமான 'சுய முதலீட்டு' (Self Investment) முறை கடைப்பிடிக்கப்பட்டால், இந்தியத் தொழில்நிறுவனங்களால் 'அகநிதி' (Internal Finance) என்ற ஒரு முறையை வளர்த்து ஒரு நிலையான நிதிநிலையை நிறுமத்திற்கு ஏற்படுத்தலாம்.

தேய்மானத்திற்கு நிதியிடல் (Financing of Depreciation)

'நல்ல முறையில் மேலாண்மை செய்யப்பட்ட தொழில் நிறுவனங்கள், அவைகளுடைய சொத்துகளின் வலுக்குறையாமல் இருக்கும்பொருட்டு, வருவாயிலிருந்து (தேய்மானத்திற்கு) ஒதுக் கீடு (Provision) வைக்கவேண்டும்' என்று மெட் (Mead) கூறுகிறார்.

சொத்துகளின் வலுக்குறைந்துகொண்டு போவதைத்தான் தேய்மானம் (Depreciation) என்று கூறுகிறோம். நிறுவனத்தின் பாதுகாப்பிற்கு ஒதுக்கீடு வைப்பது, உண்மையிலேயே முதன்மை யான தேவையாகும். ஆனால், இந்தியாவில் நிறுமநிதியிடுவதில் மிக முக்கியப் பகுதியான இதற்கு மிகக் குறைந்த கவனமே செலுத்தப் படுகிறது. வெப்ஸ்டர் (Webster), தேய்மானத்தை 'மதிப்புக் குறைந்து செல்கின்ற ஒரு செயல் அல்லது நிலை' என்று விளக்கு கிறார் (The act or state of lessening worth). இந்த விளக்கம், அதிக நாள்பட்டதாலும், உழைப்பினால் தேய்வு அடைந்ததாலும், சரி யான பேணிக்காத்தல் இல்லாததாலும், முதுமையுற்றுத் தளர்ந்து போனதாலும், வழக்கொழிந்து போவதாலும் ஏற்படுகின்ற எல்லாவகையான சொத்தின் மதிப்பைக் குறைக்கின்ற செயல் களையும் தேய்மானம் என்று குறிக்கின்றது எனலாம்.

ஆனால், கணக்குப்பதிவியலின்படி, பழுதுபார்ப்பதன்மூலம் சரிப்படுத்த முடியாத, ஆனால் முழுமையாகப் புதுப்பிக்கப்பட வேண்டிய நிலையில், ஒரு சொத்து, மதிப்பில் குறைந்து போவதையே தேய்மானம் என்று குறிப்பிடுகிறோம். இதிலிருந்து, நிலையான அமைப்பைத் தவிர, நிறுமத்தின் ஒவ்வொரு துணைக் கருவி, கட்டடம் அல்லது இயந்திரம் ஆகியவைகளின் ஆயுள்காலம் அளவிடப்பட்டுள்ளது என்றும், அவைகளின் மதிப்பு குறைந்து கொண்டு போகிறதென்றும் அறிகிறோம். இருந்தபோதிலும், மதிப்புக் குறைவின் அளவு, தொடர்ந்து எச்சரிக்கையாயிருப்பதன் மூலமும், உரிய அக்கறை எடுத்துக்கொள்வதன்மூலமும் குறைக்கப் படலாம். புதிய, சிறந்த இயந்திரங்கள், அதிக வேகத்தில், குறைந்த செலவில், அதே வேலையைச் செய்வதற்குக் கண்டுபிடிக்கப் கப்படுவதன் காரணமாகவும், ஓர் இயந்திரத்தின் ஆயுள் திடீரென முடிவுக்குக் கொண்டுவரப்படலாம். எதிரிகளால் மிகுந்த செயல் திறமையோடு உபயோகப்படுத்தப்படுகின்ற புதிய வடிவிலான கருவிகளோடு ஒப்பிடும்போது, புதிய கண்டுபிடிப்புகள் அல்லது மாற்றங்களின் காரணமாக, வழக்கில் உள்ள ஓர் இயந்திரம் சிக்கனமானதாக இல்லாமல் போகலாம். இவ்வாறு வழக்கில் இல்லாமல் போவதையும் தேய்மானம் என்று கூறுகிறோம். இத்தகைய தேய்மானம், அதிக வேகத்தில் முன்னேற்றங்கள் அடைந்துவரும்போது ஒரு தொழிற்சாலையின் ஆரம்பக் கட்டங் களில் மிகத் தெளிவாகத் தெரிகின்ற ஒன்றாகும்.

தேய்மானம், இரண்டு முக்கியக் காரணிகளால் ஏற்படுத்தப் படுகிறது. அவை, உபயோகத்தால் தேய்மானம் அடைதல் மற்றும் வழக்கற்றுப்போவதால் தேய்மானம் அடைதல் ஆகியன.

இவை இரண்டும் ஒருசேர இருக்கவேண்டுமென்பது அவசியமில்லை. இரண்டில் ஏதாவது ஒன்று ஒரு குறிப்பிட்ட நிலைமையில் முக்கியக் காரணியாக இருக்கலாம். ஒரு குறிப்பிட்ட இயந்திரக் கருவி, தற்போதைய பயன்பாட்டு வீதத்தில் 50 ஆண்டுகளுக்கு இருக்கும் என்றால் தேய்மானம் ஆண்டு ஒன்றுக்கு 2 சதவீதம் ஆகும். ஆனால், சிலவேளைகளில் புதிய கண்டுபிடிப்புகளின் காரணமாக, இரண்டு ஆண்டுகளுக்குள்ளாகவே வழக்கில் பயன்படுத்த முடியாத ஒரு கருவியாக ஆகிவிட்டால், தேய்மானம் 50 சதவீதமாகும். தொடர்ந்து சொத்துகளை வேறு புதியன கொண்டு மாற்றுவதற்கு வசதியாக ஒதுக்கீடுகள் (Provisions) செய்யவேண்டியது அவசியமாகும். அவ்வாறு செய்யாவிட்டால், பிற்காலத்தில் அதுவே தொழிலை நசுக்கக்கூடிய ஒரு சுமையாக வளர்ந்துவிடும். இயந்திரம் புதிதாக இருந்து பழுதுபார்த்தல் சிறிய அளவில் இருந்து, அதனை மாற்றவேண்டிய அவசியம் இல்லாமல் இருந்தால் மேலாண்மை, அந்த இயந்திரத்தை வருங்காலத்தில் மாற்றுவதற்குத் தேவையான ஒதுக்கீடு செய்யவேண்டும். பங்காதாயம் பிரித்துக் கொடுப்பதில் சிக்கனமான கொள்கையுடனும், வருவாயிலிருந்து காப்புநிதி ஏற்படுத்துவதில் தாராளமாகவும்இருப்பது மிகச் சிறந்த கொள்கையாகும். இவ்வாறு ஒதுக்கப்பட்ட காப்புநிதி, எப்போதும் எளிதில் பணமாக மாற்றக்கூடிய முதலீடுகளில் முதலீடு செய்யப்பட்டுத் தனியாக வைக்கப்படலாம். அல்லது பொதுவான நிறுவனத்தின் சொத்துகளோடு கலக்கப்பட்டு, நன்மை பயக்கும் விதத்தில் பயன்படுத்தப்படலாம்.

ஒரு சொத்தில், முதலில் முதலீடு செய்யப்பட்ட பணம், அந்தச் சொத்தை மாற்றவேண்டிய சமயத்தில் கிடைப்பதற்கு வசதியாக, அதன்மீது ஆகின்ற தேய்மானத்தை, நிறுமத்தின் வருவாயில் இருந்து சிறிது சிறிதாக எடுத்து வைப்பது மிகச் சிறந்த பழக்கமாகும். தேய்மானத்தின் அளவினை, சொத்தின் ஆரம்ப முதலீட்டில் ஒரு சதவீதமாக (As a percentage on original cost), அல்லது சொத்துக் கணக்கின் குறைந்துகொண்டு வருகின்ற இருப்பில் ஒரு சதவீதமாகக் (As a percentage on diminishing balance) கண்டறியலாம். தேய்மானம் எந்த முறையில் கணக்கிடப்படுகின்றது என்பது முக்கியமன்று; ஆனால், அது கூடியமட்டும் உண்மையான நிலையைப் பிரதிபலிக்கக் கூடியதாகவும், சொத்தின் மதிப்பில் ஏற்படுகின்ற ஏற்ற இறக்கங்களையும், அது வழக்கொழிந்து (Obsolescence) போகக்கூடும் என்ற உண்மையையும் கருத்தில்கொண்டு நிர்ணயிக்கப்படவேண்டும்.

15. பங்காதாயக் கொள்கைகள்

(Dividend Policies)

நிறுமம் அல்லாத நிறுவனங்களில் ஈட்டும் வருவாய் முழுவதும் அவைகளின் உரிமையாளர்களுடைய தனிப்பட்ட வருவாயாகக் கருதப்படுவதால், அவைகளில் பங்காதாயக் கொள்கைகள் பற்றிய பிரச்சினைகள் ஏதும் எழுவதில்லை. ஆனால், நிறுமமாகச் (Company) செயல்படும் ஒரு நிறுவனம் வருவாய் ஈட்டிய போதிலும், இயக்குநர்கள் பங்காதாயம் அறிவிப்பது பற்றிய தீர்மானத்தை நிறைவேற்றும் வரை, நிறுவனத்தின் வருவாய், பங்குதாரர்களின் உடமையாகாது. பங்காதாயம் அறிவிப்பது பற்றிய தீர்மானத்தை நிறைவேற்றுமுன், இயக்குநர்கள் பல காரணிகளையும் (Factors) கருத்தில் எடுத்துக்கொள்கின்றனர். மேலும்,பொருளாதார நிலையில் ஏற்படும் மாற்றங்களைப் பொறுத்து ஒவ்வொரு காரணியும் மாறிக்கொண்டே இருக்கின்றது. எனவே, பங்காதாயக் கொள்கைகள், பல்வேறு காரணங்களால் சிக்கல் நிறைந்த ஒன்றாக மட்டுமன்றி, பொருளாதார நிலையில் ஏற்படும் மாற்றங்களைப் பொறுத்து மாறிக்கொண்டேயிருக்கக்கூடிய ஒன்றும் ஆகும். பங்காதாயக் கொள்கையைப் பாதிக்கக்கூடிய, மாறுபடும் காரணிகளை ஆய்வுக்கு எடுத்துக்கொள்ளுமுன், முதலில் (1) பங்காதாய வகைகள், மற்றும் நிறுவனத்தின் கணக்குகள்மீது அவைகள் ஒவ்வொன்றும் ஏற்படுத்தும் விளைவுகள்; (2) பங்காதாயம் கொடுப்பது பற்றிய கருவிகள் (Mechanism) ஆகியவைகளைப் பற்றிக் காண்போம்.

பங்காதாய வகைகள் (Classification of Dividends)

அவைகள் எந்த வழியாகப் பெறப்படுகின்றன, எந்தச் சாதனம் வாயிலாகப் பிரித்தளிக்கப்படுகின்றன, எந்த ஒழுங்கு முறையில் கொடுக்கப்படுகின்றன என்பதைப் பொறுத்துப் பங்காதாயங்கள் பலவகைகளாகப் பிரிக்கப்படுகின்றன. பங்காதா

யம், வரிகள் கொடுக்கப்பட்டபின் எஞ்சிய வருவாய், மற்றும் முதல் ஆகிய இரண்டு வழிகளில் இருந்து பெறப்படுகின்றது. தொழில்நிறுவனங்கள் ஒவ்வொன்றும் குறிப்பிட்ட கால இடை வெளியில், அவைகள் பெறும் வருவாயின் அளவைக் கணக்கிடு கின்றன. இந்த வருவாயின் அளவு நிறுவனத்தின் கணக்கீட்டுக் கொள்கைகளைப் (Accounting Policies) பொறுத்து மாறுபடுகின் றன. எடுத்துக்காட்டாக, வருவாயின் அளவு (1) தேய்மானம் எவ்வாறு கழிக்கப்பட்டுள்ளது; (2) சரக்கிருப்புகள் எவ்வாறு மதிப்பிடப்பட்டுள்ளன; (3) நட்டங்கள் எவ்வாறு கழிவு செய்யப் பட்டுள்ளன, மற்றும் (4) கண்ணுக்குப் புலனாகாத (Intangible) சொத்துகள் எவ்வாறு மதிப்பிடப்பட்டுள்ளன என்பதைப் பொறுத்து மாறுபடும்.

கணக்கீட்டு முறைகளைப் பற்றி இங்குக் குறிப்பிடக் காரணம், அவை நிறுவனத்தின் வருவாயைப் பாதிக்கின்றன. ஒரு நிறுவனம் கணக்குப்படி இலாபம் ஈட்டியுள்ளதாகக் காட்டப்படலாம். ஆனால், உண்மையில் அது நட்டத்தில் இயங்கிக் கொண்டிருக்கும். இத் தகைய சூழ்நிலையில் பங்காதாயம் கொடுக்கப்படுமானால், அது நிறுவனத்தின் மூலதனத்தைப் பாதிக்கும். நிறுவனத்தின் முதலைப் பாதிக்கக்கூடிய வகையில் பங்காதாயம் கொடுக்கப்படலாகாது.

வரிகள் கொடுக்கப்பட்டபின் எஞ்சியுள்ள வருவாயில் பங் காதாயம் கொடுப்பதோடு, ஒரு நிறுவனம் அதனுடைய முதலையும் அமெரிக்கா போன்ற மேலைநாடுகளில் பங்காதாயமாகக் கொடுக் கப்படுகிறது. ஆனால், நமது நாட்டில் பங்காதாயம் முதல் தொகையிலிருந்து கொடுக்கப்படலாகாது என்று சட்டக் கட்டுப் பாடுகள் உள்ளதால், அந்த முறையில் பங்காதாயம் அளிப்பது அவ்வளவு முக்கியத்துவம் வாய்ந்தது அன்று.

அவைகள் எம்முறையில் செலுத்தப்படுகின்றன என்ற அடிப்படையிலும், பங்காதாயங்கள் பிரிக்கப்படுகின்றன. பங்காதாயங்கள் பெரும்பாலும் ரொக்கம் அல்லது பங்குத் தொகுப்புகளில் (Stock) கொடுக்கப்படுகின்றன. மேலும், பங்காதாயங்கள் விருப்பூதியப் பங்குகளாகவும் (Bonus Shares) கொடுக்கப்படலாம்.

பொதுவாகப் பங்காதாயங்கள், ரொக்கமாகக் கொடுக்கப் படும்பொழுது, அந்த அளவிற்கு இலாபநட்டக் கணக்கில் உள்ள வரவு இருப்பு குறைக்கப்படுகின்றது. இலாபநட்டக் கணக்கும் ரொக்கக் கணக்கும் வெவ்வேறானவைகள் என்பதை நாம்

அறிவோம். உண்மையில் சில வேளைகளில் பங்காதாயம் அறிவிப்ப தற்குப் போதுமான இலாபம், இலாபநட்டக் கணக்கு இருப்பில் இருந்தபோதிலும், பங்காதாயத்தையும் மற்றப் பொறுப்புகளையும் கொடுப்பதற்குப் போதுமான ரொக்கம் இன்றி நிறுவனம் இருக்க லாம். இத்தகைய சமயங்களில் பங்காதாயம் கொடுக்கும் பொருட்டுத் தேவையான ரொக்கத்தை, நிறுவனம் கடனாகப் பெறலாம். இவ்வாறு கடன் வாங்குவது நிறுவனத்தின் நொடிப்பு நிலைக்கு வழிவகுக்கக்கூடும் என்று அறிந்தால், மேலாண்மை பங்காதாயம் கொடுக்கக்கூடாது.

ஒரு நிறுவனம், அதனுடைய சொத்துகளை வாங்குவதற் குத் தேவையான நிதியை நிறுவனத்தின் உள்ளிருந்தே பெறவும், அதே சமயம் பங்காதாயத்தையும் கொடுக்கவும் விரும்பினல், அது பங்காதாயத்தை ரொக்கமாகக் கொடுப்பதைவிடப் பங்குத் தொகுப்புகளாகக் கொடுக்கலாம். பங்குத் தொகுப்புகளாகக் கொடுக்கப்படும் பங்காதாயம் பொதுவாக இருத்தி வைக்கப் பட்ட வருவாய்களிலிருந்து (Reserves) எடுத்துக்கொள்ளப் படுகிறது. அதாவது, இருத்தி வைக்கப்பட்ட வருவாய்க் கணக்கு, பங்குத் தொகுப்புகளாகக் கொடுக்கப்பட்ட பங்காதாயத் தொகைக்குச் சமமாக, முதலாக ஆக்கப்படுகின்றது. இத்தகைய சமயங்களில் நிறுவனம் அங்கீகரிக்கப்பட்டு, ஆனல், விடுக்கப் படாத பங்குகள் ஏதும் இல்லையென்றல், பங்காதாயம் அறிவிக் கப்படுமுன் பங்குதாரர்கள் அதிகப்படியான பங்குகளை விடுப்ப தற்கான உரிமையை நிறுவனத்திற்கு அளிக்கவேண்டும்.

பங்குத் தொகுப்புப் பங்காதாயங்களை (Stock Dividend) விடுப்பதன் நிகர விளைவு, ஏற்கெனவே நிறுவனம் விடுத்துள்ள பங்குகளின் எண்ணிக்கையைக் கூட்டும். அதனல், பங்குகளின் புத்தக மதிப்பும் (Book Value) சந்தை மதிப்பும் (Market Value) குறையும். பங்கு மதிப்பு குறிப்பிடப்படும் வகையில் உயர்வாக இருந்தால், இத்தகைய விளைவுகள் வரவேற்கத்தக்கவை களாகும். மேலும், பங்காதாயம் பங்குகளாகக் கொடுக்கப்படுவதன் மூலம், உரிமையாளர்கள் முதலின் அடித்தளம் அகலப்படுத்தப் படுகின்றது.

பங்காதாயம், பங்குகளாக விடுக்கப்படுவதன் முக்கிய நோக்கம், அது நிறுவனம் தன்னகத்தே ரொக்கத்தைச் சேர்த்து வைக்க உதவுகின்றது. இது வளர்ந்து கொண்டிருக்கும் நிறுவனங் களைப் பொறுத்த வரையில் மிகவும் முக்கியம் வாய்ந்ததாகும். ஏனெனில், இத்தகைய நிறுவனங்கள் எப்போதும் ரொக்கத்

தட்டுப்பாட்டிலேயே இருக்கும். அது ரொக்கத்தைத் தன்னகத்தே சேர்த்து வைப்பதற்கு மட்டுமன்றி, தொழிலை விரிவுபடுத்துவதற் வேண்டிய நிதியினையும், நிறுவனம் உள்ளிருந்தே பெறுவதற்கு வாய்ப்பளிக்கின்றது. பல சமயங்களில், வெளித் தோற்றுவாய்கள் மூலம் நிதி எழுப்புவதைவிட, அகநிதியிடுவது மிகவும் மலிவானதும் வசதியானதும் ஆகும்.

பங்காதாயப் பங்கீட்டுக் கருவிகள் (Mechanics of Dividend Distribution)

அறிவிக்கப்படாத பங்காதாயங்கள் நிறுவனத்தின் பொறுப்புகளாகக் கருதப்படமாட்டா. இதன் காரணமாகத் தான், நிறுமத்தின் நோக்கிலிருந்து பார்க்கையில், பங்காதாயப் பங்குகள் (Dividend Shares), இடர்வாய்ப்பற்றவைகள் என்று கருதப்படுகின்றன. பங்காதாயம் நிறுவனத்தின் பொறுப்பாக (Liability) ஆக்கப்படவேண்டுமானால், இயக்குநர் அவை, பங்காதாயம் அளிப்பது பற்றிய தீர்மானத்தை நிறைவேற்றிப் பங்காதாயத்தை அறிவிக்கவேண்டும். இத்தகைய இயக்குநர் அவைத் தீர்மானங்கள் பொதுவாக,

(1) தீர்மானத் தேதி;

(2) பங்காதாய வீதம் அல்லது தொகை;

(3) பங்காதாயம் கொடுக்கப்பட வேண்டிய பங்குதாரர் அல்லது பங்குதாரர்களின் வகைகள்;

(4) பங்காதாயம் கொடுக்கப்படும் தேதி;

(5) பங்காதாயம் கொடுக்கப்படும் சாதனம் அல்லது கருவி ஆகியவைகளைக் கொண்டிருக்கும்.

பங்காதாயங்கள் பல முறைகளில் செலுத்தப்படுகின்றன. முதலாவது, பெரும்பான்மையான நிறுமங்கள், பங்காதாயங்களைப் பெறக்கூடிய பங்குதாரர்களின் பட்டியலைத் தயாரிப்பதற்கு, மாற்றுப் பதிலாள்களை (Transfer Agents) வைத்திருக்கின்றன. இயக்குநர் அவையின் தீர்மானத்திலிருந்து, எந்தத் தேதியில் பங்குதாரர்களாக உள்ளவர்களுக்குப் பங்காதாயம் தரப்படவேண்டும் என்ற செய்தியை அறிந்து மாற்றுப் பதிலாள், பங்குதாரர்களுக்கு நேரடியாகப் பங்காதாயத்திற்குரிய காசோலையை விடுக்கிறார். பங்காதாயங்களை இவ்வாறு அனுப்பிக் கொடுக்கும் பதிலாள்கள், நிறுவனத்தை முன்கூட்டியே பணத்தை வைப்பாக வைக்கச் சொல்லவில்லையெனில், பதிலாள்களே பங்காதாயத்தைக்

கொடுத்துவிடுகின்றனர். இப்போது பங்காதாயம் நிறுவனத்தின் ஒரு பொறுப்பாகும். இரண்டாவது, அநேக நிறுவனங்கள் பங்காதாயங்களைப் பங்காதாயப் பங்குகளாகக் கொடுப்பதைவிட ரொக்கமாகக் கொடுத்துவிடுகின்றன.

பங்காதாயக் கொள்கைகள் (Dividend Policies)

ஒரு நிறுவனத்தின் பங்காதாயக் கொள்கை, பங்காதாயம் கொடுப்பது சம்பந்தமான, பங்காதாய வீதம், பங்காதாய நிரந்தரத் தன்மை (Stability), பங்காதாயம் கொடுக்கப்படும் காலம், பங்காதாய அளவில் ஏற்படும் மாறுதல்கள், மிகைப் பங்காதாயம் (Extra Dividends), பங்காதாயச் செலுத்துமுறைகள் ஆகிய எல்லாவற்றையும் பற்றிய ஒன்றாகும். மேலே குறிப்பிட்ட ஒவ்வொன்றினைப் பற்றிய கொள்கையினையும் தீர்மானிப்பதற்கு, நிறுவனத்தின் தேவையை மட்டுமன்றிப் பங்குதாரர்களின் தேவையையும் கவனத்தில் கொள்ளவேண்டும். பங்காதாயக் கொள்கைகளை நிர்ணயிப்பதில் கீழ்க்கண்டவற்றைக் கவனத்தில் கொள்ள வேண்டும்:

1. பொருளாதார மற்றும் நீதிசார் ஆய்வுகள் (Economic and Moral Considerations),
2. நிறுவனத்தின் நலனைப் பாதிக்கும் காரணிகள் (Factors Affecting the Welfare of the Firm), மற்றும்
3. பங்குதாரர்களின் நலனைப் பாதிக்கும் காரணிகள் (Factors Affecting the Welfare of the Shareholders).

பொருளாதார மற்றும் நீதிசார் ஆய்வுகள் (Economic and Moral Considerations)

வருவாயைப் பங்காதாயமாகப் பகிர்ந்து கொடுக்காமல், நிறுவனம் அதனைத் தன்னகத்தே இருத்திவைத்துக்கொள்ளும் உரிமையை எதிர்த்து அநேகப் பொருளாதார மற்றும் நீதிசார் வாதங்கள் எழுப்பப்பட்டுள்ளன.

பொருளாதார அடிப்படையிலான முதல் வாதம், நிறுவனத்தில் இருத்திவைக்கப்பட்ட வருவாய், மேலாண்மையினரால் முன்யோசனையற்ற முறையில் முதலீடு செய்யப்படுவதால், மூலவளம் (Resources) திறமையற்ற முறையில் பங்கீடு செய்யப்படுவதாகக் கூறுகின்றது. அதாவது, பங்குதாரர்கள் உபயோகப்படுத்துவதைவிடச் சாதகமான முறையில் அவைகளை உபயோகப்படுத்த முடியாது என்று தெரிந்தால், மேலாண்மையர்

எல்லா வருவாயையும் ரொக்கப் பங்காதாயமாகப் பிரித்துக் கொடுத்துவிடவேண்டும். ஆனால், இந்த வாதத்தில் உள்ள குறைபாடு, சராசரியாக எல்லாப் பங்குதாரர்களும், சாதகமான முறையில் பங்காதாயங்களை முதலீடு செய்வதற்குப் போதிய அனுபவமும் பயிற்சியும் பெற்றுள்ளனர் என்றும், எனவே, திறமையற்ற முறையில் மூலவளம் பங்கிட்டுக் கொடுக்கப்படுவதை அவர்கள் தவிர்க்கின்றனர் என்றும் அது அநுமானம் (Assumption) செய்துகொண்டுள்ளது. சில நிறுவனங்கள், சிறந்த மற்றும் சட்டமுறையிலான முதலீட்டுத் திட்டங்கள் கிடைக்காதபோதும் நிதிகளைத் தங்களிடத்தே இருத்திவைத்துக்கொள்கின்றன என்பது உண்மைதான். இத்தகைய சமயங்களில் மேலாண்மையர் நடவடிக்கைகளை ஆதரித்துக் கூறமுடியாது.

பொருளாதார அடிப்படையிலான இரண்டாவது வாதம், அநேகப் பெரிய நிறுவனங்கள் பெரும்பாலான முதல் தேவைகளைப் பூர்த்தி செய்ய இருத்திவைக்கப்பட்ட (Retained) வருவாய் களின்மீதுதான் அதிகமாகச் சார்ந்துள்ளன என்பதாகும். எனவே, முதலீடு செய்வோர்க்குத் தகுந்த பிணையப்பத்திரங்கள் முதலீடு செய்வதற்குக் கிடைப்பதில்லை. இதன் விளைவாகத் தனிப்பட்ட நபர்களும், முதலீட்டு நிறுவனங்களும் ஏற்கெனவே உள்ள தேவையை அதிகப்படுத்தி அவைகளின் விலை உயர்வுக்குக் காரண மாகின்றனர். அல்லது மோசமான பிணையப்பத்திரங்களில் முதலீடு செய்கின்றனர். எப்படியிருப்பினும், இவ்வாறு நிகழ்வதால் பொருளாதார மூலவளம் பாழாக்கப்படுகின்றது. இந்தக் குறை பாட்டினை நீக்குவதற்குப் பெரும்பாலான நிறுவனங்கள் பங் காதாயத்தைப் பங்குகளாகப் பிரித்துக் கொடுப்பதன்மூலம், பொது மக்களுக்கு முதலீடு செய்வதற்கு அதிக அளவில் பங்குப்பத்திரங் கள் கிடைக்கும்படி செய்கின்றன.

நீதியின் அடிப்படையிலான முதல் வாதம், நிறுவனம் வருவாயை இருத்திவைத்துக்கொள்கின்றபொழுது உரிமையாளர் களுக்குப் பங்காதாயம் பெறுகின்ற உரிமை மறுக்கப்படுகின்ற தெனக் கூறுகிறது. ஆனால், இந்த வாதத்திற்கு, முதலீடு செய்வோர் முதலீடு செய்வதற்கு முன்னரே நிறுவனத்தின் பங் காதாயக்கொள்கைகளை அறிந்திருப்பர் என்றும், நிறுவனத்தின் பங்காதாயக் கொள்கைகள் அவர்களின் முதலீட்டு நோக்கத்திற்கு எதிர்ப்பாக இருக்குமாயின் அந்த நிறுவனத்தின் பங்குகளைத் தெரிந்தெடுக்கமாட்டார் என்றும் இந்த வாதத்திற்கு மறுப்புக் கூறப்படுகின்றது. மேலும், நிறுவனம் பங்குதாரர்களை மட்டு மன்றிப் பொதுமக்களுக்கும், தொழிலாளர்களுக்கும், வாடிக்கை

யாளர்களுக்கும் கடமைப்பட்டுள்ளது. இத்தகைய குழுக்களில் உள்ள அனைவரது தேவைகளையும் நிறைவேற்றும்பொருட்டு, நிறுவனம் பங்காதாயத்தை ரொக்கமாகக் கொடுக்காமல் தன்னகத்தே இருத்திவைத்துக்கொள்ளலாம்.

மேலே கண்ட வாதங்களில், ஓரளவுக்கு உண்மை இருப்பதால், பங்காதாயக் கொள்கைகளை உருவாக்கும்பொழுது, அவைகளைக் கருத்தில் கொள்ளவேண்டியது அவசியம். அதாவது, பங்காதாயக் கொள்கைகளை உருவாக்கும்பொழுது பங்குதாரர்களின் நலனைக் கவனத்தில் கொள்ளவேண்டும். ஆனால், எவ்வாறு பங்குதாரர்களின் நலனை அதிகரிக்கலாம் என்பது பற்றி நிறுவன மேலாண்மையர்க்கும், பங்குதாரர்களுக்கும் கருத்து வேறுபாடுகள் உள்ளன. கீழே கொடுக்கப்பட்டுள்ள காரணிகளை நிறுவனம் கவனத்துடன் ஆய்ந்து, பெரும்பான்மையான பங்குதாரர்களின் உரிமையைக் கருத்தில் கொண்டுள்ள, ஆனால், அதே நேரத்தில் அவசியமான காரியங்களுக்குத் தேவையான நிதியை அளிக்கக்கூடிய ஒரு சிறந்த பங்காதாயக் கொள்கையினை உருவாக்க வேண்டும்.

நிறுவனத்தின் நலனைப் பாதிக்கும் காரணிகள் (Factors Influencing the Welfare of the Firm)

நிறுவனத்தின் இயக்குநர்கள், கடன் ஒப்பந்தங்கள், சாசனங்கள், சங்க நடைமுறை விதிகள், அரசுச் சட்டங்கள் ஆகியவைகளின் விதிகளை மீறுகின்ற வகையில் பங்காதாயத்தைப் பங்குதாரர்களுக்குப் பிரித்தளிக்க முடியாது. நிறுவனங்கள் நொடிப்பு நிலையில் இருக்கும்பொழுது அல்லது பங்காதாயம் கொடுக்கப்பட்டால் நொடிப்பு நிலையை அடையக்கூடிய நிலையில் இருந்தால், பங்காதாயம் கொடுக்கக்கூடாது. மேலும், எந்தத் தோற்றுவாய்களிலிருந்து (Sources) பங்காதாயம் கொடுக்கலாமென்றும் அரசுச் சட்டங்கள் கூறுகின்றன. அதாவது, சில அரசுச் சட்டங்கள், பங்காதாயம் இந்த ஆண்டைய அல்லது இருத்திவைக்கப்பட்ட வருவாயில் இருந்துதான் கொடுக்கப்படவேண்டும் என்று இந்திய வங்கிச் சட்டம் கூறுகின்றது.

கடன் ஒப்பந்தங்கள், பங்காதாயம் கொடுப்பதை முழுமையாகவோ அல்லது குறிப்பிட்ட சில நிபந்தனைகளை நிறைவேற்றும் வரையிலோ தடுக்கக்கூடிய சரத்துகளைக் கொண்டுள்ளபடியால், அவைகள் கவனத்துடன் ஆராயப்படவேண்டும். எனவே, நிதி அதிகாரி எல்லா இயக்குநர்களுக்கும் கடன் ஒப்பந்தங்களின் சரத்துகள் அனைத்தும் கிடைக்கும்படி செய்யவேண்டும்.

அரசுச் சட்டங்கள், கடன் ஒப்பந்தங்கள் ஆகியவைகளைத் தவிர, பங்காதாயத்தைப் பாதிக்கக்கூடிய சாசனம் அல்லது சங்க நடைமுறை விதிகள் ஆகியவைகளின் சரத்துகளையும் நன்கு ஆராயவேண்டும். பொதுவாக, இவைகள் பங்காதாயம் அளிப் பதைத் தடைசெய்யக் கூடியவைகளாக இருக்காது. ஆனால், அவைகள் எவ்வளவு கால இடைவெளியில் மற்றும் எப்பொழுது பங்காதாயம் அளிக்கப்படவேண்டும் என்று கூறுகின்றன.

மேலும், பங்காதாயக் கொள்கைகளைத் தீர்மானிக்கும் பொழுது நிறுவனத்திற்கே உரித்தான சில தன்மைகளையும் கருத்தில் கொள்ளவேண்டியது அவசியம். ஏனெனில், ஒரு நிறுவனத்தில் பயன்தரத்தக்கதாக உள்ள ஒரு பங்காதாயக் கொள்கை மற்றொரு நிறுவனத்தில் பயன் விளைவிக்கத்தக்கதாக இருப்பதில்லை. இத்தகைய காரணிகளில் முதன்மையானதும் முக்கியமானதும், நிறுவனத்தின் நிலையான மற்றும் நடப்புமுதல் தேவையாகும். கொடுக்கப்படவேண்டிய கடன்களைத் தவணை நாள்களில் கொடுப்பதற்கு வசதியாகவும், நடப்புமுதல் எப்போதும் தேவைக்கேற்றபடி இருக்கும்படி செய்வதற்கும், ஒரு நிறுவனம் தன்னகத்தே பலம் பொருந்திய ரொக்க இருப்பினைக் கொண்டிருக்கவேண்டும். எனவே, பங்காதாயம் அறிவிக்கப்படு வதற்குமுன், இத்தகைய தேவைகளுக்கு வேண்டிய நிதி தனியாக ஒதுக்கி வைக்கப்படவேண்டும். பங்காதாயங்களைக் கொடுப்பதன் மூலம், நடப்புமுதல் நிலையைப் பலமற்றதாக ஆக்கும் ஒரு நிறுவனம் தன்னுடைய முதல் அமைப்பினைப் புறக்கணிப்பது மட்டு மன்றிக் கடனீந்தவர்களையும் பங்குதாரர்களையும், பங்கு மற்றும் கடன்பத்திரங்களின் விலையை உயர்த்தும்படி செய்கின்றன. இத் தகைய சூழ்நிலைகளில் தற்போதுள்ள பங்குதாரர்களின் நலன் பாதிக்கப்படுகின்றது.

பொதுவாக, முதலீடுசெய்வோர் அனைவரும் பங்காதாயம் பெறுவதிலேயே கருத்தாய் உள்ளனர். இருந்தபோதிலும், வருங் காலத்தில் பெரிய அளவில் வருவாய் கிடைக்கக்கூடிய நியாய மான வாய்ப்பு இருக்குமாயின், முதலீடுசெய்வோர், குறுகிய காலப் பங்காதாயங்களை விட்டுக்கொடுப்பதற்கும் விருப்பமுடைய வர்களாக உள்ளனர். இத்தகைய போக்கினைக் கொண்டுள்ள பங்குதாரர்களைக் கொண்ட நிறுமங்கள், நிலையான சொத்துகளை இருத்திவைக்கப்பட்ட வருவாய்களின்மூலம் முதலீடு செய்யலாம். இருந்தபோதிலும், வருங்கால ஆண்டுகளின் வருவாய் தற்போதைய வருவாயைவிட உயர்ந்ததாக இல்லையெனில், பங்குகளின் சந்தை விலை கீழ்நோக்கிச் செல்ல, அதாவது, குறையத் தொடங்கும்.

பங்காதாயக் கொள்கைகளைத் தீர்மானிக்கும்பொழுது, கவனிக்கவேண்டிய மற்றுமொரு காரணி, நிறுவனத்திற்கு முதல்மீது ஆகும் செலவாகும். அதாவது, நிறுவனம் தனக்குத் தேவையான முதலை மிகவும் மலிவான வழிகளில் இருந்து பெறவேண்டும். ஏனெனில், ஒரு முதலீட்டுத் திட்டத்தினை ஏற்றுக்கொள்வது அல்லது மறுப்பது ஒரு நிறுவனத்தின் முதல்மீதான செலவோடு நேரடியாகத் தொடர்புகொண்டதாகும். முதல்மீதான செலவு குறைவாக இருப்பின், திட்டம் ஏற்றுக்கொள்ளப்படத்தக்கதாகும். மாறாக, முதல்செலவு அதிகமாக இருப்பின் திட்டம் வரவேற்கத் தக்கதன்று. பல சிறிய நிறுவனங்களின் பங்குகள், பொதுமக்களுக்கு அதிகமாகத் தெரியாமலிருப்பதால், அவைகளுக்குத் தகுதியான விலையைப் பெறமுடியாமலிருக்கின்றன. மேலும், பங்கு வெளியீட்டுச் செலவு, விடுக்கப்பட்ட பங்குகளின் அளவிற்கு நேரடியாகத் தொடர்பு கொண்டதாகும். தன்னுடைய பங்குகளை விற்றுப் பெருமளவிலான தொகையை நிறுவனம் எழுப்புவதற்கு விரும்பினாலன்றி, முன்மொழியப்பட்ட திட்டம் விரும்பத்தக்கதன்று என்ற நிலையை அடையும் வரையிலும், நிறுவனம் அகத் தோற்றுவாய்களிலிருந்து நிதியைப் பெறுவது, பங்குகளை விடுத்துப் பெறுவதைவிட மலிவாக இருக்கும்.

பங்குதாரர்களின் நலனைப் பாதிக்கும் காரணிகள் (Factors Affecting the Welfare of Shareholders)

பங்குதாரர்கள், மாறுபட்ட நலன்களைக் கருத்தில் கொண்டிருப்பார்களாதலால், எல்லாப் பங்குதாரர்களின் நலனையும் பாதுகாக்கக்கூடியதாக உள்ள ஒரு பங்காதாயக் கொள்கையை மேற்கொள்வது கடினமானதாகும். பங்குதாரர்களின் விருப்பங்களையும், ஆசைகளையும் அறுதியிட்டு அறிந்து கூறுவது முடியாத ஒன்றாகும். இத்தகைய பிரச்சினைகள் இருப்பதை மனத்தில் கொண்டு, இயக்குநர்கள் பங்குதாரர்களின் சிறந்த நலனைப் பாதுகாக்கக் கூடியதான ஒரு பங்காதாயக் கொள்கையை வகுக்கவேண்டும். இவ்வாறு ஒரு கொள்கையை மேற்கொள்ளுவதற்குப் பங்குதாரர்களின் நோக்கில் முக்கியத்துவம் வாய்ந்த சில காரணிகளைக் கருத்தில் கொள்வது அவசியம். பங்குதாரர்களுக்குப் பல காரணிகள் முக்கியத்துவம் வாய்ந்தவைகளெனினும் வருமான வரி, தற்போதைய வருமானத் தேவைகள் ஆகிய இரண்டும் மிக முக்கியமான காரணிகளாகும்.

சிறிய நிறுமங்களில் பங்குதாரர்கள் செலுத்துகின்ற வரியின் அளவு பங்காதாயக் கொள்கையைப் பாதிக்கின்றது. அதாவது, பங்குதாரர்கள் பெருமளவில் வருமான வரி செலுத்தக்கூடியவர்

களாக இருப்பின், அவர்கள் இயக்குநர்கள் வருவாயில் ஒரு குறுகிய சதவீதத்தையே பங்காதாயமாகக் கொடுக்கவேண்டும் என்று கேட்டுக்கொள்வர். இத்தகைய கொள்கை, அவர்களுடைய வருவாயை மிகக் குறைந்த வரி வீதத்திற்குட்பட்ட மூலதன ஆதாயமாக (Capital Gain) நிறுமத்திலிருந்து பெற்றுக் கொள்ள வழிவகுக்கின்றது. மாறாக, பங்குதாரர்கள், வரி சேமிப்பைவிடத் தற்போதையவருவாய்க்கு முக்கியத்துவம் கொடுத்தால் அவர்கள் அதிக அளவு வீதத்தில் பங்காதாயம் கொடுக்கும்படி கேட்டுக்கொள்வார்கள். மேலும், நிறுவனத்தின் வருவாய் ஈட்டும் சக்தி அதிகமாகுமாயின் இதே பங்குதாரர்களின் விருப்பு களும், ஆசைகளும் மாறுபட்டுப் பங்காதாயக் கொள்கையை மாற்றிக்கொள்ளும்படி கேட்டுக்கொள்வதற்கு வாய்ப்பிருக்கின்றது. சிறிய நிறுவனங்களில் பங்குதாரர்களின் விருப்பங்களை இயக்குநர்கள் எளிதில் அறிந்துகொள்ளமுடியும். அவர்களுடைய விருப்பங்கள் நிறுவனத்தின் நிதி நடைமுறைகளைப் பாதிக்காமல் இருக்கின்றவரையில், அவர்களின் விருப்பங்களைப் பூர்த்தி செய்கின்ற முறையில் பங்காதாயக் கொள்கை மேற்கொள்ளப் படும்.

பெரிய நிறுவனங்களின் இயக்குநர்கள் பங்குதாரர்களின் விருப்பங்களை அவ்வளவு எளிதில் அறிந்துகொள்ள முடியாது. அவ்வாறு அறிந்துகொள்ள முடிந்தாலும் அவர்கள் எல்லோரும் ஒரே வகையான விருப்பத்தைக் கொண்டவர்களாக இருக்க மாட்டார்கள். இத்தகைய நிறுவனங்கள், நிறுமத்தின் நலனைப் பாதுகாக்கக்கூடிய பங்காதாயக் கொள்கைகளை மேற்கொள்ள வேண்டும். ஏனெனில், அவ்வாறு செய்வதன்மூலம்தான் எல்லாப் பங்குதாரர்களின் நலனுக்கும் உகந்ததாகவும் பங்காதாயக் கொள்கை இருக்கும்.

பொதுவாக, பெரிய நிறுமங்களின் இயக்குநர்களுக்குப் பங் காதாயக் கொள்கைகளை நிர்ணயிப்பதில் மூன்று தத்துவங்கள் உதவி செய்கின்றன. முதலாவது, தற்போதைய வருவாயை முக்கியமாகக் கருதும் பங்குதாரர்களைக் கவரும் வகையில் இயக்குநர்கள் பெருமளவில் பங்காதாயம் அளிக்கும் கொள்கையை மேற்கொள்ளுகின்றனர். நிறுவனம் அதிகப்படியான மூலதனம் தேவையுடையதாக இருப்பின், புதிய பங்குகளைத் தற்போதுள்ள பங்குதாரர்களுக்கோ அல்லது புதிய பங்குதாரர்களுக்கோ விடுத்து அவற்றைப் பெறலாம் என்று அவர்கள் நம்புகிறார்கள்.

இரண்டாவது, சில நிறுவனங்கள் பெரும்பான்மையான பங்குதாரர்கள் தற்போதைய வருவாயைவிட முதலீடு செய்யப்

பட்ட முதல் அதிகரிப்பினையே (Capital Appreciation) விரும்புகின்றனர் என்ற தத்துவத்தை மேற்கொள்ளுகின்றன. இத்தகைய பங்குதாரர்கள், இருத்திவைக்கப்பட்ட வருவாய், பெருமளவில் வருவாய் ஈட்டக்கூடிய திட்டங்களில் முதலீடு செய்யக்கூடிய வாய்ப்பு இருக்குமாயின் தற்போதைய வருவாயை விட்டுக் கொடுக்கத் தயாராக இருப்பர். இதன் விளைவாக, இயக்குநர்கள் பங்காதாயமாக வருவாயைக் கொடுப்பதைக் காட்டிலும் வருவாயின் பெரும்பகுதியை நிறுவனத்தில் இருத்திவைக்கின்ற ஒரு கொள்கையைப் பின்பற்றுகின்றனர். இத்தகைய பங்காதாயக் கொள்கையை மேற்கொள்ளவேண்டுமானால் ஒரு நிறுவனம், வளர்ச்சியடைவதற்குரிய சக்தியையும் வருவாயில் நல்ல வளர்ச்சியையும் கொண்டிருக்கவேண்டும்.

இறுதியாக, சில நிறுவனங்கள் மேற்கூறிய இரண்டு தத்துவங்களுக்கும் இடைப்பட்ட ஒரு கொள்கையினைப் பின்பற்றுகின்றனர். அவைகள் வருவாயில் 50 முதல் 60 சதவீதத்தைப் பங்காதாயமாகக் கொடுத்துவிட்டு மீதியை நிறுவனத்தில் இருத்திக் கொள்கின்றன. இத்தகைய கொள்கை, தற்போதைய வருவாயைப் பெறவும், ஆனால், அதே நேரத்தில் முதலீட்டுப் பணம் பெருகுவதற்கு உதவியாகக் குறைந்த பங்காதாயத்தைப் பெறவும் விரும்பும் பங்குதாரர்களுக்குக் கவர்ச்சியாக இருக்குமென நம்பப்படுகிறது.

மேலாண்மை, பங்குதாரர்களின் தேவைகளையும் விருப்பங்களையும் மதிப்பீடு (Survey) செய்து, அவைகள் நடைமுறையிலுள்ள சிறந்த நிதிமுறைகளுக்கு உட்பட்டு இருக்குமாயின் அவைகளை அடிப்படையாகக் கொண்டு பங்காதாயக் கொள்கைகளை நிர்ணயிக்கவேண்டும். இதனை நடைமுறையில் கொண்டுவர இயலாத நிறுவனங்கள் அவைகளின் நலனை மிகச் சிறந்த முறையில் பாதுகாக்கக்கூடிய ஒரு பங்காதாயக் கொள்கையினை மேற்கொள்ளலாம். ஒரு குறிப்பிட்ட கொள்கையை ஏற்றுக்கொண்டபின், நிறுவனத்தின் தேவைகள் மாறுபட்டாலொழிய அதனை மாற்றக்கூடாது.

தன்னுடைய பங்குகளின்மீது ஒழுங்கான பங்காதாயத்தை நிலைநிறுத்த விரும்பும் ஒரு நிறுமத்தின் இயக்குநர்கள் கீழ்க்காணும் மூன்று விதிகளைக் கடைப்பிடிக்கவேண்டுமென்று மெட் (Mead) கூறுகிறார். அவை:

1. முதலாவது, நிறுமம் தொழில் நடத்தத் தொடங்கி ஒரு குறிப்பிட்ட காலம்வரையிலும் பங்காதாயம் கொடுக்கக்கூடாது.

2. இரண்டாவது, இலாப அளவு ஆண்டுதோறும் ஏறி இறங்கிக் கொண்டிருப்பதைத் தடுப்பதற்கு வசதியாக நிறுமத்தின் செலவுக் கணக்குகள் மேலாண்மை செய்யப் படவேண்டும்.

3. மூன்றாவது, ஓர் ஆண்டில் இலாபத்தின் ஒரு பகுதியை மட்டுமே பங்காதாயமாகக் கொடுக்கவேண்டும்.

கூடியமட்டிலும், ஈட்டப்படாத (Unearned) பங்காதாயம் கொடுக்கப்படக்கூடாது. அவ்வாறு இலாபம் இல்லாத ஆண்டு களில் பங்காதாயம் கொடுத்து அதனை முந்தைய ஆண்டுகளின் இலாபத்தில் இருந்து சேர்த்துவைக்கப்பட்ட நிதியிலிருந்து கழித்துக் கொள்ளும் செயலும் கூடாது. இலாபத்திலிருந்து சேர்த்து வைக்கப்பட்ட மிகுதி (Surplus) அல்லது காப்புநிதி பங்கு மூல தனத்தைப்போலவே நிறுமத்தின் நிரந்தர மூலதனத்தின் ஒரு பகுதியாகும். நிறுமத்தின் கடனீந்தோர், காப்பு நிதியினை நிறுமத்தின் நிரந்தர முதலீடாகவே கருதுகின்றனர். சிறிதுகாலம் கழித்து நிறுமத்தை இக்கட்டான நிலைக்குக் கொண்டுபோகின்ற செயலைத் தவிர்க்கவேண்டுமானால், பங்காதாயம் கொடுக்கப்படுதல், இலாபத்தை மட்டுமன்றி நிறுமத்தின் ரொக்க இருப்பு நிலையையும் பொறுத்துத்தான் இருக்கவேண்டும். சிறிய அளவு நடப்பு மூலதனத்தைக் கொண்டு பெரிய அளவிலான தொழிலை நடத்த முயற்சி செய்வது, மிகச் சீக்கிரமான, நிச்சயமான நிதித் தற்கொலை (Financial Suicide) வழிகளில் ஒன்றாகும். இருந்த போதிலும், சில நிறுமங்கள் இலாபம் உள்ளது என்பதை மட்டும் கணக்கில் எடுத்துக்கொண்டு பங்காதாயம் அளிப்பதைப் பின்பற்றி வருகின்றன. இவ்வாறு பங்காதாயம் அளிப்பது அவைகளின் நடப்பு மூலதனத்தைக் குறைக்கின்றது. இத்தகைய சூழ்நிலை களில் நிறுமத்தின் தேவைக்கும் அதிகமாக ரொக்கம் குவிகின்ற வரை பங்காதாயம் கொடுப்பதை நிறுத்திவைப்பதுவே அறிவு சான்ற வழியாகும். கீழ்க்காணும் எடுத்துக்காட்டு இதனை நன்கு விளக்கும். ரூபாய் 8,00,000 பங்குமூலதனமாகக் கொண்டுள்ள ஒரு நிறுமம் ரூ.90,000 நிகர இலாபத்தைப் பங்காதாயமாகப் பிரித்துக் கொடுப்பதற்குத் தயாராக இருப்பதாகக் கொள்வோம். பின் அது ரூ. 24,000ஐ மட்டும், அதாவது 3 சதவீதத்தை மட்டும் பங்காதாயமாகக் கொடுத்தபின் எஞ்சியுள்ள ரூபாய் 66,000ஐயும் காப்பு நிதியில் சேர்த்துவிடுவதாகவும் கொள்வோம். இத்தகைய நிறுமம், மிகப் பழமையான பங்காதாயக் கொள்கை ஒன்றைக் கடைப்பிடித்து வருவதாகத் தோன்றும். ஆனால், நிறுமத்தின் இருப்புநிலைக் குறிப்பைப் பார்த்தோமானால்

அது வேறுவிதமான ஒரு நிதிநிலையைக் காட்டும். மீண்டும், நிறுமம் வங்கியிலிருந்து சொத்துகளை அடைமானமாக வைத்து ரூ.1,90,000 அதிகப் பற்றுப் பெற்றிருப்பதாகவும் கையிருப்பு ரொக்கம் ரூ.6,000க்கும் குறைவாக இருப்பதாகவும் கொள்வோம். ரொக்கம் மற்றும் மாற்றுச் சீட்டுகளின் மதிப்பு, நடப்புப் பொறுப்புகளைவிடக் குறைவாக இருப்பதாகவும் அநுமானம் செய்துகொண்டால், இருப்புநிலைக் குறிப்பைப் பார்த்த மாத்திரத்திலேயே பங்காதாயம் கொடுப்பது அறிவுடைய செயலன்று என்பது மட்டுமன்றி, முழுவதும் பொறுப்பற்ற மற்றும் ஆபத்தான நடவடிக்கையும்கூட என்பது நன்கு புலப்படும். இயக்குநர்கள் இத்தகைய ஒரு நடவடிக்கையை எடுப்பதற்கு அவர்களுடைய அறியாமை ஒரு காரணமாக இருக்கலாம். அல்லது கூடிய விரைவில் செழிப்பான காலநிலை திரும்பக்கூடும் என்ற தவறான நம்பிக்கை கொண்டவர்களாக இருக்கலாம். பங்குச் சந்தையில் அல்லது கடனீந்தோரிடத்தில் நிறுமத்தின் நிலையை உள்ளதைவிட உயர்வாகக் காட்டவேண்டுமென்ற ஆசையினாலும் அவ்வாறு செய்யலாம்.

பங்காதாயம் வழங்குவதில் கடைப்பிடிக்கவேண்டிய சட்ட விதிமுறைகள் (Legal Rules with Regard to Payment of Dividends)

பங்காதாயம் அளிப்பதில் சில அடிப்படையான விதிமுறைகளை ஒவ்வொரு நிறுமமும் கடைப்பிடிக்கவேண்டும் என்று நிறுமங்களின் சட்டம் கூறுகிறது. பங்காதாயம் அறிவிக்கப்படும்போது இந்த விதிமுறைகள் மனத்தில் கொள்ளப்படவேண்டும். பங்காதாயம் கொடுப்பதில் கடைப்பிடிக்கப்படவேண்டிய கீழ்க்காணும் விதிமுறைகள் நிறுமச் சட்டத்தில் இருந்தும், தீர்ப்பளிக்கப்பட்ட சில முக்கியமான வழக்குகளிலிருந்தும் தேர்ந்தெடுக்கப்பட்டவைகள் ஆகும். அவைகள்:

1. சில பங்குகளின்மீது, மற்றப் பங்குகளைவிட அதிகமான தொகை செலுத்தப்பட்டிருந்தால், நிறுமத்தின் சங்க நடைமுறை விதிகள் அதற்கு உரிமை அளித்திருந்தால், ஒரு நிறுமம் ஒவ்வொரு பங்கின்மீதும் செலுத்தப்பட்ட தொகைகளுக்கு ஏற்ற விகிதத்தில் பங்காதாயம் கொடுக்கப்படலாம்.

2. பங்காதாயம் எப்பொழுதும் இலாபத்திலிருந்து மட்டுமே கொடுக்கப்படவேண்டும். மூலதனத்திலிருந்து பங்காதாயம் கொடுக்கப்படலாகாது. மூலதனத்திலிருந்து பங்காதாயம் கொடுப்பது செலுத்தப்பட்ட மூலதனத்தைக் குறைக்குமாதனால் அவ்வாறு செய்வது உரிமை வரம்பிற்கு அப்பாற்பட்ட செய

லாகும் (ultra vires). பங்காதாயம் மூலதனத்திலிருந்து கொடுப்பதற்கு உரிமை, சங்கச் சரத்துகளிலேயே (Memorandum of Association) கொடுக்கப்பட்டிருந்தாலும்கூட, அது நிறுமச் சட்டத்தில் தெளிவாகக் குறிப்பிடப்பட்டுள்ள விதிகளுக்கு மாறுனதாக இருப்பதால், உரிமை வரம்பிற்கு அப்பாற்பட்டதாகவே கருதப்படும். இருந்தபோதிலும், மத்திய அரசோ மாநில அரசோ பங்காதாயம் சம்பந்தமாகக் கொடுத்த உத்தரவாதத்தின்பேரில், பங்காதாயம் கொடுப்பதற்காகவே அரசுகள் நிறுமத்திற்கு அளிக்கும் நிதியிலிருந்து பங்காதாயம் அளிக்கப்படலாம்.

3. மூலதனத்திலிருந்து பங்காதாயம் கொடுப்பதற்குக் காரணமாக இருக்கின்ற இயக்குநர்கள், கூட்டாகவும் தனித்த முறையிலும் அந்தத் தொகையைத் திரும்பச் செலுத்துவதற்குப் பொறுப்பாளியாவர்.

4. பங்காதாயம், பதிவு செய்யப்பட்ட பங்குதாரருக்கு அல்லது அவருடைய ஆணைக்கு அல்லது அவருடைய வங்கிக்கு அல்லது கொணர்பவர் (Bearer) பங்குகளாக இருப்பின் பங்கு ஆணையைக் (Share Warrant) கொணர்பவருக்கோ அல்லது அவருடைய வங்கிக்கோ கொடுக்கப்படலாம். நிறுமத்தின் பங்குகளின் மதிப்பை உயர்த்தும்பொருட்டுப் போலியான (Fictitious) பங்காதாயம் கொடுப்பதற்குக் காரணமாக இருக்கின்ற இயக்குநர்கள், கூட்டுச் சதிச் செயலுக்காகக் (Conspiracy) குற்றத் துறை சார்ந்த (Criminal) பொறுப்புக்கு ஆளானவர்கள் ஆவர்.

5. பங்காதாயம் ஒரு நிறுமத்தால் அறிவிக்கப்பட்டு, ஆனல், கொடுக்கப்படாமல் இருந்தாலும், அல்லது பங்காதாய ஆணை (Dividend Warrant) பங்காதாயம் அறிவிக்கப்பட்ட நாளிலிருந்து மூன்று மாதங்களுக்குள் அஞ்சலில் அனுப்பப்படாது இருந்தாலும், அத்தகைய குற்றத்திற்குத் தெரிந்தே காரணமாயிருக்கின்ற இயக்குநர்கள், மேலாண்மை முகவர்கள் ஆகியோர் தண்டப்பணம் (Fine) செலுத்துவதோடு 7 நாள்கள் வரையிலான சிறைத் தண்டனைக்கும் ஆளாவார்கள். ஆனல், இவ்விதி கீழ்க்காணும் சமயங்களில் விதிவிலக்காகும்.

1. சட்டத் தடை காரணமாகப் பங்காதாயம் கொடுக்க முடியாதுபோனல்,
2. பங்காதாயம் கொடுப்பது சம்பந்தமாகப் பங்குதாரரின் கட்டளை (Direction) செயல்படுத்த முடியாததாக இருந்தால்,

3. பங்காதாயம் பெறுவது பற்றிய உரிமையில் தகராறு ஏதாவது இருப்பின்,

4. நிறுமத்திற்குப் பங்குதாரர் தரவேண்டிய பணத்திற்குப் பங்காதாயம் சரிக்கட்டப்பட்டுவிட்டால்,

5. நிறுமம் தன் கடமையில் தவறுதல் ஏதும் செய்யாமல் இருந்தாலும்.

பங்காதாயம் ரொக்கத்திலேயே கொடுக்கப்படுதல்வேண்டும் என்பதற்கும், ஒவ்வொரு நிறுவனமும் பங்காதாயம் அறிவிக்கப் பட்ட 14 தினங்களுக்குள் பங்காதாயமாகக் கொடுக்கவேண்டிய மொத்தத் தொகையையும், ஒரு தனிக் கணக்கில் ஒரு பட்டியலில் இடப்பட்ட வங்கியில் செலுத்திவிடவேண்டும் என்பதற்கும், சட்டத்தில் ஒரு திருத்தம் செய்யப்படவேண்டும் என்பது ஆய்வில் உள்ளது. பங்காதாயம் கொடுப்பதில் செய்கின்ற தவற்றுக்கான தண்டனையும், தண்டனைப் பணத்தோடு 14 நாள்கள் சிறைத் தண்டனையாக உயர்த்தப்படவிருக்கிறது.

இலாபத்தை மூலதனமாக்கல் (Capitalisation of Profits)

செயல்முறை விதிகள் அதிகாரம் அளித்தால் ஒரு நிறுமம் இலாபத்தினைப் பங்காதாயமாகக் கொடுப்பதற்குப் பதிலாக அதனை மூலதனமாக்கலாம். அவ்வாறு செய்யும்பொழுது, நிறுமம் முதலில் தன்னுடைய, பகிர்ந்தளிக்கப்படாத இலாபத்திலிருந்து பங் காதாயம் அல்லது 'விருப்பூதியம்' (Bonus) அறிவிக்கின்றது. அதே சமயம், நிறுமம் ஒத்த எண்ணிக்கையிலான புதிய பங்குகளை யும் விடுத்துப் பங்குதாரர்களுக்கு உரிய பங்காதாயம் அல்லது விருப்பூதியத்தை அவர்கள் புதிய பங்குகள்மீது தரவேண்டிய தொகைக்குச் சரிக்கட்டிக்கொள்ளும்.

இலாபத்தினை மூலதனமாக்குவதன் விளைவாக, நிறுமம் தன் னுடைய சொத்துகளில் எதனையும் இழக்கவேண்டியதில்லை. மாறாக, அது தன்னுடைய மூலதனத்தை உயர்த்தமுடிகிறது. பங்குதாரர் கள், 'விருப்பூதிய'ப் பங்குகள் என்றழைக்கப்படும் புதிய பங்கு களைப் பெறுவதன்மூலம் அவர்களுக்குரிய பங்காதாயத்தைப் பெறு கின்றனர். முழுமையாகச் செலுத்தப்பட்ட பங்குகளை உறுப்பினர் களுக்கு விடுப்பதன்மூலம், பகிர்ந்தளிக்கப்படாத இலாபம் மூலதனமாக்கப்படுகிறது. மூலதனமாக்கப்பட்ட தொகை, இலாப நட்டக் கணக்கிலிருந்தும், காப்புநிதிக் கணக்கிலிருந்தும், 'விருப் பூதிய'க் கணக்கு வழியாக மூலதனக் கணக்கிற்கு மாற்றப்படு

கிறது. முதலில், இலாபம் அல்லது காப்பு நிதியிலிருந்து விரூப் பூதியம் அளிக்கப்பட்டுப் பின்பு அது புதிதாக விடுக்கப்பட்ட பங்குகளுக்காக நிறுமத்தால் மீண்டும் எடுத்துக்கொள்ளப்படுவதற்குக் காரணம், நேரடியாகக் காப்பு நிதியிலிருந்து தொகையை மூலதனக் கணக்கிற்கு மாற்றிக்கொண்டால், அது நிறுமம் தனக்குத்தானே செலுத்திக் கொண்டதாகும். இவ்வாறு செய்வது சட்டத்திற்குப் புறம்பாகும் (Illegal). விருப்பூதியப் பங்குகள் வருமானமாகக் கருதப்படாமல் மூலதனமாகக் கருதப்படுவதால் அவைகள் மிகைவரிக்கு (Surtax) இலக்காகமாட்டா.

16. தொழில்நிதி நிறுவனங்கள்
(Institutions of Industrial Finance)

அரசு உதவி (State Aid)

தொழில்நிறுவனங்களுக்கு அரசு அளிக்கவேண்டிய நிதி உதவியின் அவசியம் உலகு முழுவதும் உணரப்பட்டுள்ளது. ஆனால், இந்தியாவில் உலகப் போருக்குப் பின்புதான் அரசு தன்னுடைய 'பொருளாதார நடவடிக்கைகளில் தலையிடாக்' கொள்கையை (Laissez - faire) மாற்றிக்கொண்டது. 'நாட்டின் பொருளாதார வாழ்க்கையில் அரசு குறுக்கிடுவது, நாட்டின் நலத்திற்குத் தீங்கு விளைவிக்கக்கூடியது' என்ற தவறான கருத்தினை, அரசு அதன்பின் கைவிடத் தொடங்கியது. 1918ஆம் ஆண்டி லேயே தொழிற்சாலைகளுக்கு நிதியிடுவதில் அரசு ஒரு குறிப்பிட்ட பங்கினை ஆற்றவேண்டும் என்று 'தொழில் குழு' (Industrial Commission) பரிந்துரை செய்திருந்தது. இந்தப் பரிந்துரைக்கு ஏற்பப் பல மாநிலங்கள் தொழில்நிறுவனங்களுக்கு நிதி உதவி அளிப்பதற்குப் பல திட்டங்களைப் புகுத்தின. தவிர்க்க முடியாத பல காரணங்களால் இந்தத் திட்டங்கள் வெற்றிபெறவில்லை. கடன்களைப் பட்டுவாடா செய்வதில் ஏற்பட்ட பணித்துறையாட்சி யின் (Breaucratic) தாமதமும், தகுதியான தொழில்நிறுவனங் களுக்குக் கடன்கள் பட்டுவாடா செய்வதற்குப் பொருத்தமான கருவி இல்லாமையும் தோல்விக்கு முக்கியக் காரணங்கள் ஆகும்.

மாநில அரசுகள் புகுத்திய திட்டங்களும், தொழில் நிறுவனங்களுக்கு நிதியளிப்பதற்காக ஏற்படுத்தப்பட்ட தொழில் வங்கிகளும் (Industrial Banks) தோல்வி அடைந்ததன் காரண மாகவும், தொழில்நிறுவனங்களுக்கு அரசின் உதவி உண்மை யிலேயே கிடைக்கக்கூடிய ஒன்றுதான் என்பதைக் காட்டும் பொருட்டும், மத்திய அரசு, 'தொழில் நிதிக்கழகம்' (Industrial Finance Corporation) ஒன்றை நிறுவமுடிவு செய்தது. இதைத்

தொடர்ந்து, மற்றச் சிறப்புத் தேர்ச்சிபெற்ற தொழில் மற்றும் வளர்ச்சி நிறுவனங்கள் தோன்றின. அவைகள் ஒவ்வொன்றை யும் பற்றிப் பின்வரும் பத்திகளில் ஆய்வோம்.

தொழில்நிதிக் கழகம்
(Industrial Finance Corporation)

நடுத்தர மற்றும் நீண்டகாலக் கடன்கள் இந்தியாவின் தொழில்நிறுவனங்களுக்கு மிக விரைவாகக் கிடைக்கும்படி செய்யும் நோக்கத்தோடு, 1948ஆம் ஆண்டின் தொழில்நிதிக் கழகச் சட்டத்தின்கீழ், தொழில்நிதிக் கழகம் தோற்றுவிக்கப் பட்டது.

நிதி மூலவளம் (Financial Resources) : கழகத்தின் சொந்த மூலதனம், இருத்திவைக்கப்பட்ட வருவாய்கள், கடன்களைத் திரும்பப் பெறுதல் மற்றும் முதலீடுகளை விற்பனை செய்தல், சந்தையில் பிணையப்பத்திரங்களை (Bonds) விடுப்பதன்மூலம் கடன் வாங்குதல், மத்திய அரசிடமிருந்து கடன்கள் பெறுதல், மற்றும் வெளிநாட்டுக் கடன்கள் பெறுதல் ஆகியவைகள் தொழில் நிதிக் கழகத்தின் முதன்மையான நிதித்தோற்றுவாய்கள் ஆகும். அவசியம் ஏற்படும்பொழுது குறுகிய காலத்திற்கு இந்தியத் தலைமை வங்கியிடமிருந்தும் கடன் வாங்கிக்கொள்கிறது.

1. பங்குமூலதனம் (Share Capital) : கழகத்தின் அனுமதித்த (Authorised) அல்லது பதிவு செய்யப்பட்ட (Registered) மூலதனம் ரூ.10 கோடியாகும். இந்த மூலதனம், ஒவ்வொன்றும் ரூ. 5,000 மதிப்புக் கொண்ட 20,000 முழுவதும் செலுத் தப்பட்ட (Fully paid up) பங்குகளாகப் பிரிக்கப்பட்டுள்ளது. 1970, ஜூன் 30ஆம் தேதியில் அதனுடைய செலுத்தப்பட்ட (Paid up) மூலதனம் ரூ.8.35 கோடியாக இருந்தது. நிறுவனங்கள் மட்டும்தாம் அதனுடைய பங்குகளை வைத்திருக் கலாம். தனி நபர்கள் அதன் பங்குகளைப் பெறமுடியாது. 1970, ஜூன் 30ஆம் தேதியில் வெவ்வேறு நிறுவனங்கள் கழகத்தின் பங்குமூலதனத்தில் கொண்டிருந்த சதவீதம் வருமாறு:

பங்குதாரர்	கொண்டிருந்த பங்குகளின் எண்ணிக்கை	மொத்த மூலதனத்தில் சதவீதம்
1	2	3
இந்தியத் தொழில் வளர்ச்சி வங்கி (Industrial Development Bank of India)	8,346	50
பட்டியலில் இடப்பட்ட வங்கிகள் (Scheduled Banks)	3,405	20
ஆயுள் காப்பீட்டுக் கழகம் மற்றும் காப்பீட்டுக் கழகங்கள் (L. I. C. and Insurance Companies)	3,586	22
கூட்டுறவு வங்கிகள் (Co-operative Banks)	1,355	8
மொத்தம்	16,692	100

கழகத்தின் பங்குகள் மேலே குறிப்பிடப்பட்ட வகையான நிறுவனங்களுக்கிடையில் மட்டும்தான் மாற்றிக்கொள்ளத்தக்கவைகள். ஒவ்வொரு தனிப்பட்ட நிறுவனமும் அது எந்த வகையான நிறுவனத்தைச் சேர்ந்ததோ அந்த வகைக்கு ஒதுக்கப்பட்டுள்ள பங்குகளில் 10 சதவீதத்திற்குமேல் வைத்திருக்கக்கூடாது. மூலதனத்தைத் திரும்பக் கொடுப்பதற்கும், முதல் விடுப்பின்மீது 2.25 சதவீதப் பங்காதாயத்திற்கும், தொடர்ந்து விடுக்கப்பட்ட பங்குகளின்மீது 4 சதவீதப் பங்காதாயத்திற்கும் மத்திய அரசு உறுதி (Guarantee) அளித்துள்ளது.

2. பிணையப்பத்திரங்கள் (Bonds) : கழகம் பிணையப் பத்திரங்களையும் மற்றும் கடன்பத்திரங்களையும் (Debentures) விடுப்பதற்கு அதிகாரம் பெற்றுள்ளது. இவைகள், கழகம் உத்தரவாதம் கொடுத்துள்ள பிற நிறுவனங்களின் கடன்களையும் சேர்த்துக் கழகத்தின் செலுத்தப்பட்ட மூலதனம் மற்றும் காப்பு நிதியின் தொகையைப்போல் 10 மடங்குக்குமேல் இருக்கக்கூடாது. 1949–50ஆம் ஆண்டுத் தொடங்கிப் பிணையப்பத்திரங்கள் விடுக்

கப்பட்டு வருகின்றன. 1970, ஜூன் 30ஆம் தேதியில் கழகத்தின் கொடுக்கப்படவேண்டிய பிணையப்பத்திரங்களின் மொத்தத் தொகை ரூ. 52.74 கோடியாக இருந்தது.

3. மத்திய அரசிடமிருந்து கடன்வாங்குதல் (Borrowings from the Central Government): 1969, ஜூன் 30ஆம்தேதியில் மத்திய அரசிடமிருந்து கழகம் வாங்கிய கடன்களின் மதிப்பு ரூ. 81.39 கோடியாகும். 1970ஆம் ஆண்டில் கழகம் கடன் ஏதும் பெறவில்லை. மாறாக, ரூ. 1.77 கோடியைத் திரும்பச் செலுத்தியது. ஆதலால், 1970, ஜூன் 30ஆம் தேதியில் கொடுக்கப்படவேண்டிய கடனின் மதிப்பு ரூ. 79.62 கோடியாக இருந்தது. வட்டி வீதம் ஆண்டிற்கு 4.5 சதவீதம் முதல் 5.5 சதவீதம் வரை நிலவுகிறது.

4. அயல்நாட்டு நாணயங்களில் கடன்வாங்குதல் (Borrowings in Foreign Currencies): 1969, ஜூலையில் ஜெர்மானியக் கூட்டுக் குடியரசிடமிருந்து (German Federal Republic) DM. 5 மில்லியன் பெறுமான கடனைக் கழகம் மேலும் பெற்றது. 1970, ஜூன் 30இல் மேற்கு ஜெர்மனியிடமிருந்து கழகத்திற்குக் கிடைத்த கடன் தொகையின் அளவு DM. 102.5 மில்லியன் ஆகும். இதில் DM. 86.15 மில்லியன் தொகையைக் கழகம் கடனாக வழங்கியிருந்தது. இந்தக் கடன் இப்பொழுது முழுமையாக மாற்றிக்கொள்ளத்தக்கதாகும். அதாவது, இந்தக் கடன் தொகையை மூலதனப் பொருள்கள் (Capital Goods), பொறியியல் அறிவாற்றல் (Engineering Know-how) மற்றும் பணிகள் (Services) ஆகியவற்றை அமெரிக்க ஐக்கிய நாடுகள், இங்கிலாந்து, இத்தாலி, பிரான்சு, நார்வே, சுவீடன், டென்மார்க், ஜப்பான் ஆகிய நாடுகளிலிருந்து இறக்குமதி செய்வதற்குப் பயன்படுத்திக் கொள்ளலாம்.

பிரான்சு நாட்டிலிருந்து கழகம் பெற்ற கடன் தொகையின் மதிப்பு FF. 15 மில்லியன் ஆகும். இதில் FF. 12.32 மில்லியன் அளவிற்குக் கழகம் துணைக்கடன்களாகக் கொடுத்துள்ளது. பன்னாட்டு மேம்பாட்டிற்கான ஐக்கிய நாடுகளின் முகமை (Agency) யிலிருந்து பெறப்பட்ட கடனை $ 27.08 மில்லியனும் கழகத்தால் பயன்படுத்தப்பட்டுவிட்டன.

5. காப்பு நிதி (Reserve Fund): 1970, ஜூன் 30ஆம் தேதியில் கழகத்திடம் இருந்த எல்லாவகையான காப்பு நிதிகளின் மொத்தமும் ரூ. 12.65 கோடியாகும்.

1970, ஜூன் 30இல் கழகத்தின் மொத்த முதல் வளம் ரூ.250.61 கோடியாகும். இத் தொகையில் இருந்துதான் அது தொழில்நிறுவனங்களுக்குக் கடன் வழங்கியது. கீழ்க் காணும் பட்டியல் கழகத்தின் வெவ்வேறு நிதித்தோற்றுவாய்களை யும் அது எவ்வாறு பகிர்ந்தளிக்கப்பட்டுள்ளது என்பதையும் காட்டுகிறது.

1970, ஜூன் 30இல் கடன் கொடுக்கப்பட்ட பணம், பெறப்பட்ட தோற்றுவாய்களைக் காட்டும் பட்டியல் பக்கம் 226இல் காணலாம்.

கழகத்தின் பணிகளும் கடன்வழங்கு கொள்கைகளும் (Functions and Lending Policies) : இந்தியாவில் தோற்றுவிக்கப் பட்டுப் பதிவு செய்யப்பட்ட பொருள் உற்பத்தி, பாதுகாப்பு, பதப்படுத்துதல், கப்பல் தொழில், சுரங்கத் தொழில், பயணிகள் விடுதித் தொழில் (Hotel Industry), மின்உற்பத்திப் பகிர்வு ஆகிய ஏதாவது ஒரு தொழிலில் ஈடுபட்டுள்ள கூட்டுறவுச் சங்கம் அல்லது வரையறுக்கப்பட்ட நிறுமம், கழகத்திலிருந்து நிதி உதவி பெறுவதற்குத் தகுதி வாய்ந்தது ஆகும். வரையறுக்கப்பட்ட பொது நிறுமங்களாகச் செயல்படும் பொதுத்துறை நிறுவனங்களும், தனியார் துறையில் உள்ள தொழில்துறை நிறுவனங்களும் ஒரே மாதிரியாகத் தொழில்நிதிக் கழகத்திலிருந்து நிதி உதவி பெற லாம். மத்திய அரசால் குறிக்கப்பட்ட (Notified) வளர்ச்சி யில் பின்தங்கிய மாநிலங்களில் உள்ள சில குறிப்பிட்ட மாவட்டங் களில் தொழிற்சாலைகளை நிறுவுவதற்கு நிதி உதவி, சலுகையான பேரத்தில் கழகத்தில் இருந்து கிடைக்கின்றது.

தொழில்நிதிக் கழகம் வழங்குகின்ற நிதி உதவி கீழ்க் காணும் ஏதாவது ஒரு வகை அல்லது அமைப்பில் இருக்கலாம்.

(1) 25 ஆண்டுகளுக்குள் திரும்பக் கொடுக்கப்பட வேண்டிய, தொழில்நிறுவனங்களால் எழுப்பப்பட்ட கடன் களுக்கு உத்தரவாதமளித்தல்.

(2) ஏழு ஆண்டுகளில் திரும்பக் கொடுக்கப்படவேண்டிய, தொழில்நிறுவனங்களால் விடுக்கப்படுகின்ற பங்குகள், பிணையப் பத்திரங்கள், கடன்பத்திரங்கள் ஆகியவைகளுக்கு ஒப்புறுதியளித் தல் (Underwriting).

(3) தொழில்நிறுவனங்களுக்குக் கடன் வழங்குதல் மற்றும் அவைகள் விடுக்கும் கடன்பத்திரங்களில் முதலீடு செய்தல். இவைகள் 25 ஆண்டுகளுக்குள் திரும்பக் கொடுக்கப்படவேண்டும்.

கழகம் கடன் வழங்கிய தொகை		ரூ. கோடியில்	நிதித்தோற்றுவாய்	ரூ. கோடியில்
ரூபாய்க் கடன்	196.42		செலுத்தப்பட்ட மூலதனம்	8.25
அயல்நாட்டு நாணயக் கடன்	32.37		காப்பு நிதி	12.65
		228.79	பிணையப்பத்திரங்கள் விடுப்புமூலம் பெற்ற கடன்	52.74
ஈடு செய்ய ஒப்புறுதி செய்தது		19.83	மத்திய அரசிடமிருந்து பெற்ற கடன்	79.61
நேரடி செலுத்துகைகள் (Subscriptions)		1.99	அயல்நாட்டுக் கடன்	32.37
			கடன், மற்றும் முதலீடு விற்பனை	64.89
		250.16		250.61

(4) மத்திய அரசுக்கும், உலக வங்கிக்கும் தொழில் நிறுவனங்களுக்கு அவைகள் வழங்கியுள்ள கடன்கள் சம்பந்தமாக, முகவர் ஆகப் (Agent) பணிபுரிதல்.

(5) தொழில்நிறுவனங்களுக்குக் கடன் வழங்குதல்.

(6) அயல்நாட்டு உற்பத்தியாளர்களிடமிருந்து, மூலதனப் பொருள்களை இறக்குமதி செய்வோர் சலுகை பெற்றுக் காலம் தாழ்த்திக் கொடுப்பதற்கு ஒப்பும் தொகைகளுக்கு உத்தரவாத மளித்தல்.

(7) பட்டியலில் இடப்பட்ட வங்கிகளிலிருந்தும், மாநிலக் கூட்டுறவு வங்கிகளிடமிருந்தும் தொழில்நிறுவனங்கள் எழுப்பு கின்ற கடன்களுக்கு உத்தரவாதமளித்தல்.

(8) தொழில்நிறுவனங்கள் அயல்நாட்டிலுள்ள வங்கி களிடமிருந்து அல்லது நிதி நிலையங்களிலிருந்து அயல்நாட்டு நாணயங்களில் பெறும் கடன்களுக்கு மத்திய அரசின் அனுமதி பெற்று உத்தரவாதமளித்தல்.

(9) தொழில்நிறுவனங்களின் பங்குகளில் நேரடியாக முதலீடு செய்வதற்குக் கழகம் அங்கீகாரம் பெற்றுள்ளது. மேலும், அதனுடைய விருப்பப்படி வழங்கப்பட்ட கடன்களும் அல்லது கடன்பத்திரத்தில் முதலீடு செய்த தொகையும் குறிப்பிட்ட நிறுவனத்தின் பங்குகளாக மாற்றிக்கொள்ளப்படலாம்.

தொழில்நிதிக் கழகம் அடைமானக் கடனளித்தலை ஒப்புறுதி யளித்தல் (Underwriting) தொழிலோடு சேர்த்துச் செய்வதைக் காணலாம். ஒரு வகையில் அது வரையறுக்கப்பட்ட நிறுமங்களின் பத்திரங்கள் விடுக்கப்படுவதை ஒப்புறுதி செய்வதன் (Underwriting) மூலம், ஒரு பங்கு வெளியீட்டகமாகச் (Issue House) செயல்படு கிறது எனலாம். மேலும், கடன் வழங்குவதோடு கடன்களுக்கு உத்தரவாதமும் செய்வதால் ஒரு கடன்வழங்கு நிறுவனமாகவும் செயல்படுகிறது. அது இப்பொழுது நிறுமங்களின் பங்குகள் மீது முதலீடு செய்யவும் அனுமதிக்கப்பட்டுள்ளது. வருமான வரிச் சட்டத்தின்படி, கழகம் ஒரு நிறுமமாகக் கருதப்படுவதால் அது தன்னுடைய வருவாய், இலாபம், ஆதாயம் ஆகியவைகளின் மீது வருமான வரி மற்றும் மேல்வரி செலுத்தவேண்டும்.

உதவி அளிப்பதில் ஆய்வு (Consideration in Sanctioning Loans) : தொழில்நிதிக் கழகம், நாட்டினுடைய தொழில் வளர்ச்சிக்குப் பயனுள்ள முறையில் துணைபுரிகின்ற திட்டங்

களுக்கு (Projects) நிதி வழங்குவதில் கருத்தாய் இருப்பதால், உதவி அளிப்பதற்கு முன்னால் அது ஒவ்வொரு திட்டத்தையும் ஆராய்ந்தறிவதிலும், மதிப்பிடுவதிலும் மிகவும் கவனம் செலுத்து கிறது. தீர்வுகள் எடுப்பதில் இயக்குநர் அவை கீழ்க்காணும் ஆய்வு களைக் கருத்தில் கொள்ளவேண்டும்.

1. நாட்டின் தொழில் வளர்ச்சிக்கு, ஆய்வில் உள்ள திட்டம் அல்லது நிறுவனம் அளிக்கப்போகின்ற உதவியின் வகை மற்றும் தன்மை.

2. திட்டத்தின் தொழில்துறைச்சார்பு மற்றும் அதனுடைய தனித்து நிற்கக்கூடிய அல்லது இயங்கக்கூடிய தன்மை.

3. அதனுடைய இலாபம் ஈட்டும் திறமை.

4. மேலாண்மையின் நேர்மை மற்றும் செயலறிவு.

5. தகுதிவாய்ந்த தொழில்நுட்ப அறிவுபெற்ற ஆள் களின் பணிகள் கிடைக்கின்ற வாய்ப்பு.

6. போதுமான அளவில் கச்சாப் பொருள்கள் கிடைக் கின்ற வாய்ப்பு.

7. நிதி உதவி கோருகின்ற நிறுமத்தின் மூலதன வளத் தோடு ஒப்பிடுகையில், திட்டத்திற்கு ஆகக்கூடிய செலவு.

8. எந்த அளவிற்கு நிதி உதவி நிறுமத்தின் செயல் திறமையைக் கூட்டுவதற்கு உதவி செய்யக்கூடும் என்பது.

9. நிறுமம் அளிக்கக்கூடிய அடைமானம் அல்லது பிணை.

10. நிறுமத்தின் எதிர்காலப் பொருளாதார வாய்ப்பும் மற்றும் நாட்டிற்கு அதனுடைய முக்கியத்துவமும்.

ஒப்பீட்டடிப்படையில், குறைவாக வளர்ச்சியடைந்துள்ள பகுதிகளில் உள்ள திட்டங்களுக்குச் சிறப்புக் கவனம் செலுத்தப் படுகிறது. அவசியமாகும்பொழுது புதிய நிறுவனங்களை இத்தகைய பகுதிகளில் வெற்றிகரமாகச் செயல்படச் செய்யும் நோக்கோடு, பொதுவான பேரங்களையும் (Terms) விதிகளையும் தளர்த்துவதற்கான ஆய்வு செய்யப்படுகிறது. சர்க்கரை மற்றும் நெசவுத் தொழிலில் ஈடுபட்டுள்ள கூட்டுறவு நிறுவனங்கள் ஆகியவைகளுக்கு உதவி அளிப்பதில் முதலிடம் அளிக்கப்படுகிறது.

கழகம் கீழ்க்காணும் நோக்கங்களுக்காகக் கடன் வழங்கு கிறது:

(1) புதிய தொழில்நிறுவனங்களை நிறுவுதல்.

(2) ஏற்கெனவே இயங்கிக் கொண்டிருக்கின்ற தொழில் நிறுவனங்களை விரிவுபடுத்துதல், புதுப்பித்தல் ஆகியவைகளுக்கு.

1970, ஜூன் 30ஆம் தேதி வரையில் வழங்கப்பட்ட ரூ. 337.08 கோடி உதவித் தொகையில் ரூ. 214.27 கோடி உதவி புதிய நிறுவனங்களுக்கு வழங்கப்பட்டது. எஞ்சிய ரூ. 122.81 கோடி, ஏற்கெனவே இயங்கிக் கொண்டிருக்கின்ற நிறுவனங்களை விரிவுபடுத்துதல், புதுப்பித்தல் ஆகியவைகளுக்கு அளிக்கப்பட்டது. கழகம், இதுவரை நிதி உதவி அளித்துள்ள 505 திட்டங்களின் மொத்தச் செலவு ரூ.1,450 கோடியாகும். இது ஒன்றே திட்டங்களை நிறைவேற்றுவதற்குத் திரட்டப்பட்ட மூலவளத்தைக் காட்டுகின்ற குறியாகும்.

உதவிபெறுவதற்குக் கடைப்பிடிக்கவேண்டிய வழிமுறைகள் (Procedure for Obtaining Assistance)

தொழில்நிதிக் கழகத்திலிருந்து நிதி உதவி பெறுவதற்குக் கீழ்க்காணும் வழிமுறைகள் கடைப்பிடிக்கப்படவேண்டும்.

1. **விண்ணப்பம்** (Application): முதலில், நிதி உதவி தேவையாய் உள்ள நிறுவனம் விண்ணப்பம் ஒன்றை, உதவி கோரிக் கழகத்திற்கு அனுப்பிவைக்கவேண்டும். விண்ணப்பத்தை அனுப்புவதற்கு முன், நிறுமம் தான் உதவி பெறுவதற்குத் தகுதியுடையதா என்பதை உறுதிப்படுத்திக் கொள்ளவேண்டும். முன்மொழியப்பட்ட (Proposed) திட்டத்தைப் பற்றிய விளக்கமான நிதி மற்றும் தொழில்நுட்பம் பற்றிய அறிக்கை ஒன்றையும் விண்ணப்பத்தோடு சேர்த்து அனுப்பவேண்டும்.

2. **ஆராய்தல்** (Scrutiny): விண்ணப்பம் பெறப்பட்டவுடன் அது கழகத்தின் தொழில்நுட்ப மற்றும் நிதித்துறைப் பணியாள்களைக் கொண்டு, திட்டத்தின் வளத்தைப்பற்றி (Soundness) அறிய ஆய்வு செய்யப்படும். இதன்பின் குறிப்பிட்ட தொழிலைப் பற்றிய சிறப்பு அறிவுபெற்ற, பொதுத்துறை மற்றும் தனியார் துறையைச் சேர்ந்த நபர்கள் அடங்கிய ஆலோசனைக் குழுவின் கருத்துகள் கேட்கப்படுகின்றன.

3. **இசைவாணை** (Sanction): ஆலோசனைக் குழுவின் பரிந்துரைகளைக் கருத்தில்கொண்டு, இயக்குநர் அவை ஒரு முடிவு

எடுத்து, அது சாதகமான முடிவாக இருந்தால் கடனளிக்க இசைவாணை பிறப்பிக்கப்படுகிறது.

4. செயல்நோக்குக் கடிதம் (**Letter of Intent**) : நிதி உதவி பற்றிய இசைவாணை இயக்குநர் அவையால் வழங்கப் பட்டபின், விண்ணப்பதாரருக்கு இசைவாணை பற்றிய தகவலையும், இசைவாணை எந்தப் பேரங்கள் மற்றும் நிபந்தனைகளின்பேரில் வழங்கப்பட்டுள்ளது என்பதனையும் தெரிவிக்க ஒரு செயல்நோக்குக் கடிதம் அனுப்பப்படுகிறது.

5. கடன் ஒப்பந்தம் (**Loan Agreement**) : அதன் பிறகு கடன் வாங்குபவர், ஒரு கடன் ஒப்பந்தத்தையும் மற்றும் பிணையப்பத்திரங்களையும் கொடுக்கவேண்டும். இப் பத்திரங்கள், தரநிலைப்படுத்தப்பட்டு (Standardised) அச்சிடப்பட்டே இருக்கும்.

6. பணமளித்தல் (**Disbursement**) : கடன் ஒப்பந்தத்தில் உள்ள நிபந்தனைகளைக் கடைப்பிடித்த பிறகு, சட்டச் சடங்குகள் யாவும் நிறைவேற்றப்பட்டபின் கடன் பணம் கொடுக்கப்படு கிறது. மேலும், திட்டத்தின் வளர்ச்சியைச் சரிபார்த்து அதன் தேவைக்கேற்றபடிதான் பணம் அளிக்கப்படுகிறது.

7. தொடர்ந்த செயல் மற்றும் முன்னேற்றம் பற்றிய அறிக்கை (**Follow-up and Progress Report**) : திட்டக் கட்டுமானம் நடைபெற்றுக் கொண்டிருக்கும்பொழுதும், அது முற்றிலும் செயல்படுத்தப்படும்பொழுதும், கழகம் தொடர்ந்த செயல் நடவடிக்கைகளை மேற்கொண்டு கண்காணித்து வருகின்றது. உதவிபெறும் ஒரு நிறுவனம் தன்னுடைய முன்னேற்ற அறிக்கையையும் (Progress Report) மற்றும் தணிக்கை செய்யப் பட்ட இருப்புநிலைக் குறிப்பினையும் கழகத்திற்குத் தொடர்ந்து அனுப்பிவரவேண்டும். கழகத்தின் அதிகாரிகள் திட்டத்தை அடிக்கடி கண்காணிப்பு (Inspection) செய்து அதனுடைய பொருள்சார்ந்த (Material) மற்றும் நிதி வளர்ச்சியைச் சரிபார்த்து வேண்டிய வழிகாட்டுகிறார்கள்.

திட்டம் (Project) பெருகி வளர்ச்சியடைந்தவுடன் கழகத்தின் தொழில்நுட்ப மற்றும் நிதி அதிகாரிகளின் மேற்பார்வை ஒழுங்கான கால இடைவெளிகளில் தொடர்ந்து நடைபெறுகிறது. அவசியமென நினைக்கின்றபொழுது, கழகம், உதவிபெற்ற நிறுவனத்தின் இயக்குநர் அவையில் இயக்குநர்களை நியமனம் செய்து அதனுடைய நடவடிக்கைகளில் நெருங்கிய கண்காணிப்பு வைத்துக்கொள்கிறது.

புதிய தொழில்முயல்வோருக்கும் தொழிற்கல்வி பயின்றோர்களுக்கும் உதவி (**Assistance to New Entrepreneurs and Technocrats**): மேலாண்மைப் பதிலாள்கள் அல்லது மேலாண்மை முகவர் முறை ஒழிப்பு நாட்டின் தொழில் அமைப்புகளில் பெரும் மாற்றத்தை ஏற்படுத்தியுள்ளது. தொழிற்கல்வி பயின்றோர்களையும், தொழிலில் தேர்ச்சிபெற்ற மேலாளர்களையும், தொழில் நிறுவனங்களின் உதவிக்கு அமர்த்தவேண்டியதன் அவசியம் மிகவும் வற்புறுத்தப்பட்டு வருகின்றது. புதிய தொழில்முயல்வோரை, தொழில் துறையில் ஊக்குவிப்பது நாட்டின் கொள்கையாக ஏற்றுக் கொள்ளப்பட்டுள்ளது. இந்தச் சூழ்நிலையில் கழகம் மிகமுக்கியப் பங்கு வகிக்கவேண்டியுள்ளது.

தொழில்நிதிக் கழகம், நடுத்தர மற்றும் பேரளவில் ஆன நிறுவனங்களுக்காக நிறுவப்பட்ட ஒன்று ஆயினும் அது புதுவகையான தொழில் அமைப்புகளை ஊக்குவித்துக்கொண்டு வருகிறது. புதிய திட்டங்களை மேம்படச் செய்கின்ற தொழில் நுட்ப விற்பன்னர்களிடமிருந்தும், தொழில் சிறப்புப்பயிற்சி பெற்றோரிடமிருந்தும் நிதி உதவி கோரிவரும் விண்ணப்பங்களுக்குக் கழகம் எப்போதும் சிறப்பு ஆய்வு (Consideration) கொடுத்து வருகிறது. பொறியியல் துறை, நெசவுத் தொழில், இரசாயனப் பொருள்கள், சர்க்கரை, சிமெண்ட், காகிதம், காகித அட்டைகள், ரப்பர் பொருள்கள், கண்ணாடி ஆகிய தொழில்துறைகளில் ஈடுபட்டுள்ள தொழில் சிறப்புத்தேர்ச்சி பெற்றோர்க்கும், புதிய தொழில்முயல்வோர்க்கும் கழகம் ஏற்கெனவே பெருமளவில் நிதி உதவிகள் செய்துள்ளது.

கழகச் செயல்முறைகளின் ஆய்வு (**Review of the Corporation's Operations**)

1948ஆம் ஆண்டிலிருந்து 1970 வரையிலான தன்னுடைய 22 ஆண்டுக் காலச் சேவையில் கழகம் ரூ.337.08 கோடிக்கு 1,078 விண்ணப்பங்களின் பேரில் 505 நிறுவனத்திட்டங்களுக்கு நிதி வசதிக்கு இசைவாணை கொடுத்துள்ளது. இதில் கொடுக்கப்பட்ட கடன்தொகை ரூ.301.39 கோடியாகும். அதிலும், ரொக்கமாகக் கொடுக்கப்பட்ட தொகை ரூ. 250.61 கோடியாகும். 1970, ஜூன் 30 தேதியில் இன்னும் கொடுக்கப்படாமல் இருந்த உதவித் தொகையின் அளவு ரூ. 195.38 கோடியாகும். கீழ்க்காணும் பட்டியல், 1970, ஜூன் 30 தேதி வரையிலான கழகத்தின் நடவடிக்கைகளைக் காட்டுகிறது.

1970, ஜூன் 30ஆம் தேதிவரை தொழில்நிதிக் கழகத்தின் நடவடிக்கைகள்

தொகை : ரூ. கோடியில்

விவரம்	இசைவாணை		கொடுக்கப்பட்ட தொகை
	எண்	தொகை	
1. கடன்கள் : ரூபாயில்	648	216.35	196.42
அயல்நாட்டு நாணயத்தில்	137	39.29	32.37
	785	255.64	228.79
2. ஒப்புறுதியளித்தல் (Underwriting)			-
சாதாரணப் பங்குகள்	121	10.36	7.67
முன்னுரிமைப் பங்குகள்	97	6.98	4.58
கடன்பத்திரங்கள்	20	8.73	7.58
	238	26.07	19.53

3. நேரடிச் செலுத்துகைகள்			
சாதாரணப் பங்குகள்	5	0.16	0.15
முன்னுரிமைப் பங்குகள்	1	0.03	0.02
கடன்பத்திரங்கள்	1	1.82	1.82
	7	2.01	1.99
1, 2, 3 ஆகியவைகளின் மொத்தம்	1,030	283.72	250.61
4. தள்ளிப்போட்ட செலுத்துகைகளுக்கு அளிக்கப்பட்ட உத்தரவாதம்	42	28.18	27.45
5. அயல்நாட்டு நிறுவனங்கள் அளித்த கடன்களுக்கு உத்தரவாதம்	6	25.18	23.33
1, 2, 3, 4, 5 ஆகியவைகளின் மொத்தம்	1,078	337.08	301.39

மதிப்பீடு (Evaluation): கடந்த 26 ஆண்டுக்காலத்தில் தொழில்நிதிக் கழகம் நாட்டின் தொழில் வளர்ச்சிக்கு மிக உபயோகமான முறையில் சேவை செய்துள்ளது. இருப்பினும், அது அரசியல்வாதிகள், தொழில் முதலாளிகள் ஆகியோரின் குறைகூறுதலுக்கு ஆளாகியுள்ளது. முதலாவது, அதனுடைய வட்டி வீதமான 8.5 சதவீதம் மிக உயர்ந்த ஒன்ருகக் கருதப் படுகிறது. இந்தக் குற்றச்சாட்டில் உண்மை இல்லை. ஏனெனில், கழகம் வசூலிக்கின்ற 8.5 சதவீத வட்டி, நிறுமங்கள் தங்கள் கடன்பத்திரங்கள்மீது கொடுக்கின்ற வட்டி வீதத்திற்கு அதிக மாக இல்லை.

இரண்டாவது, கடன்களுக்கு இசைவாணை (Sanction) அளிப்பதிலும், இசைவாணை வழங்கப்பட்டபின் கடன் தொகை யைப் பிரித்துக் கொடுப்பதிலும் அதிகத் தாமதம் ஏற்படுகின்றது. நிதிக்கழகம், தொழில்விதிமுறைப்படி செயல்படவேண்டி யுள்ளது. மேலும், கொடுக்கப்பட்ட கடன், பயன் விளையத்தக்க முறையில் விண்ணப்பதாரரால் உபயோகப்படுத்தப்பட்டுள்ளதா என்பதையும் உறுதிப்படுத்திக் கொள்ளவேண்டும். கொடுக்கப் பட்ட பணம் வீணுகச் செலவு செய்யப்படமாட்டாது என்று உறுதிப்படுத்திக் கொள்ளாமல், கழகம் பணத்தை வேலையில்லாத வர்களுக்கு உதவிப்பணம் கொடுப்பதுபோல, கடன் பணத்தைக் கொடுக்க முடியாது. சில சமயங்களில், விண்ணப்பங்கள் திட்டத்தைப் பற்றிய முழு விவரங்களையும் கொடுக்காத காரணத் திஞல்தான் தாமதம் ஏற்படுகின்றது. ஆகையால், இரண்டாவது குற்றச்சாட்டிலும் உண்மையில்லை.

மூன்ருவது, உதவி வெவ்வேறு மாநிலங்களுக்கும் சமமாக இல்லாதமுறையில் பகிர்ந்தளிக்கப்படுவதால், சரியான முன்னேற்ற மடையாத பகுதிகளுக்குப் போதுமான கவனம் செலுத்தப் படவில்லை. நன்கு வளர்ச்சியடைந்துள்ள மாநிலங்கள் கழகத்தின் உதவித் தொகையில் 70 சதவீதத்தைப் பெற்றுள்ளன என்பதும், கழகம் கொடுக்க விரும்புகின்ற அளவுக்கு ஒப்பீட்டு அடிப்படை யில், வளர்ச்சி அடையாத பகுதிகள் உதவி பெறவில்லை என்பதும் ஓரளவுக்கு உண்மைதான். இத்தகைய நிலைக்குக் காரணம், வளர்ச்சியடையாத பகுதிகளிலிருந்து ஏற்றுக்கொள்ளப்படத்தக்க விண்ணப்பங்கள் அதிகமாக வரவில்லை. இருந்தபோதிலும், அண் மைக் காலத்தில், கழகம் பெருமளவில் வளர்ச்சியடையாத பகுதி களில் உள்ள உற்பத்தித் தொழில்களுக்கு உதவியை அளித்துள்ளது. வளர்ச்சியடையாத பகுதிகளிலிருந்து வரும் விண்ணப்பங்களுக்குக் குறைந்த வட்டி வீதம், முதல் தவணைத் தொகையை மூன்று

ஆண்டுக் காலம்தாழ்த்திக்கொடுக்கச் சலுகை, மொத்தக் கடனை யும் 10 அல்லது 12 ஆண்டுகளில் திரும்பச் செலுத்துவதற்குப் பதிலாக, 15 முதல் 20 ஆண்டுகளில் திரும்பக் கொடுக்க அனுமதிக்கப்படும் வசதி, பிணையங்களின் எச்ச ஓரம் (Margin) 50 சதவீதத்திற்குப் பதிலாக 30 சதவீதமாக இருந்தால் போது மென்ற சலுகை, கழகம் விதிக்கும் கட்டணங்களில் குறைப்பு ஆகிய சிறப்புச் சலுகைகள் அளிக்கப்பட்டு வருகின்றன. குறிப்பிட்ட பகுதிகளில் தொழில் வளர்ச்சிக்கான வசதிகளும், தொழில் முயற்சிகளும், உற்பத்தித் தொழில் திறமைகளும், மாநில சர்க்கார் அல்லது உள்ளாட்சி அதிகாரத்தின் ஒத்துழைப்பு ஆகியவைகள் இருக்குமாயின் அப் பகுதிக்கு நிதி உதவியைத் தாராளமாக அளிக்கக் கழகம் விருப்பமாக உள்ளது.

கழகம், மூலதனப் பொருள்கள் உற்பத்தித் தொழில்களுக்குப் போதுமான உதவி அளிக்கவில்லை என்ற குற்றச்சாட்டு ஒன்றும் உண்டு. ஆனால், இக் குற்றச்சாட்டு கடந்த காலங்களில் வேண்டு மானால் உண்மையாக இருந்திருக்கலாம். இப்பொழுது அயல் நாடுகளில் இருந்து வாங்கப்படும் இயந்திரம் போன்றவைகளுக்குத் தள்ளிப் போடப்பட்ட செலுத்துகைகளுக்கு (Deferred Payments) ஒப்புறுதியளிக்கின்றது. மேலும், கழகம் அதனிடம் விண்ணப்பம் செய்வோர்க்கு மட்டுமேதான் உதவியளிக்க முடியும். மற்றவை களைக்காட்டிலும், நுகர்வோர் பொருள் (Consumer Goods) உற்பத்தித் தொழில்நிறுவனங்கள் அதிக அளவில் விண்ணப்பங்கள் அனுப்பினல், அது கழகத்தின் தவறு என்று கூறமுடியாது.

கழகம், எப்பொழுதும் குற்றச்சாட்டுகளைக் கவனத்திற் கொண்டு, தன்னுடைய செயல்திறமையை முன்னேற்றம் செய்வதற்கும் குறைகளை நீக்குவதற்கும் முயற்சி செய்துகொண்டு வருவது பாராட்டுக்குரியதாகும். உற்பத்தித் தொழில்களின் வளர்ச்சிக்கு அது சந்தேகமில்லாமல், பெரும் துணைபுரிந்து வருகிறது. கூட்டுறவுத் துறைக்கு அது உதவி அளிப்பது வாயிலாகச் செய்துள்ள சேவை மிகவும் பாராட்டுக்குரியதாகும். புதிய தொழில்முயல்வோர், தொழில்நுட்ப வல்லுநர், தொழில் துறைத் தேர்ச்சி பெற்றுள்ளோர் ஆகியோருக்கு உதவி செய்கின்ற பொறுப்பினை இப்போது அது ஏற்றுள்ளது. பொதுத்துறை நிறுவனங்களுக்கும் அது தன்னுடைய நடவடிக்கைகளை விரிவாக்கி யுள்ளது. கழகம், பாராட்டும்படியான முடிவுகளைக் காட்டியதோடு மிக உபயோகமான சேவையைச் செய்துகொண்டேயிருக்கிறது.

மாநில நிதிக் கழகங்கள்
(State Financial Corporations)

தொழில்நிதிக் கழகம், நிதி உதவியை வரையறுத்த பொது நிறுமங்களாகச் செயல்படும் நிறுவனங்களுக்கும், கூட்டுறவுத் துறை நிறுவனங்களுக்கும் மட்டுமே அளித்து வந்தாலும், இந்தியத் தொழில்களுக்குத் தேவையான நிதி உதவியை ஒரு நிறுவனத்தால் மட்டும் கொடுப்பது முடியாத காரியம் என்று உணரப்பட்டதாலும், இத்தகைய நிதி நிறுவனங்கள் மாநிலங்கள்தோறும் நிறுவப் படுவது அவசியமெனக் கருதப்பட்டது. அதன்படி, மாநிலங்கள் ஒவ்வொன்றும் தங்கள் மாநிலங்களுக்கெனத் தனித்தனி நிதிக் கழகங்களை ஏற்படுத்திக்கொள்வதற்கு அதிகாரம் அளிக்கும் பொருட்டு, மாநில நிதிக் கழகங்கள் சட்டம் – 1951 (State Financial Corporations Act - 1951) பாராளுமன்றத்தில் நிறைவேற் றப்பட்டது. அநேகமாக எல்லா மாநிலங்களும், மாநில நிதிக் கழகங்களைத் தோற்றுவித்துள்ளன. 1968ஆம் ஆண்டுக் கணக் கின்படி, நாட்டில் மொத்தம் 18 மாநில நிதிக் கழகங்கள் இருந்தன. மாநில நிதிக் கழகங்கள், மத்திய நிதிக் கழகத்திற்கு நிறைவுறுப்பு களாகச் (Complementary) செயல்படுகின்றன. இவைகள் பெரிய மற்றும் சிறிய ஆகிய எல்லாவகையான உற்பத்தித் தொழில்நிறுவனங்களுக்கும் உதவி அளிக்கின்றன. ஆனால், வழக்கில் அவைகள் சிறிய, மத்தியதர மற்றும் குடிசைத் தொழில்கள்மீதுதாம் அதிகக் கவனம் செலுத்தவேண்டும். அவைகள் வரையறுக்கப்பட்ட தனி நிறுமங்களுக்கும், கூட்டு வாணிகங்களுக்கும், தனியாள் வணிகர்களுக்கும்கூடக் கடன்கள் வழங்குகின்றன. இவ்வாறு ஒரு மாநில நிதிக் கழகத்தின் செயல்படும் எல்லை நிதிக் கழகத்தினுடையதைவிடப் பரந்த ஒன்றாகும்.

பணிகள் (Functions) : மாநில நிதிக் கழகங்கள் சட்டம், மாநில நிதிக் கழகங்களைக் கீழ்க்காணும் பணிகளைச் செய்வதற்கு ஆணையுரிமை (Authorisation) வழங்கியுள்ளது.

1. இருபது ஆண்டுகளுக்குள் திரும்பத்தரவேண்டிய கடன்களை உற்பத்தித் தொழில்நிறுவனங்களுக்கு அளித்தல்.

2. இருபது ஆண்டுகளுக்குள் திரும்பக்கொடுக்கப்பட வேண்டிய, மற்றும் பொதுச்சந்தையில் மிதக்கவிடப்படுவதன் மூலம் உற்பத்தித் தொழில்நிறுவனங்களால் எழுப்பப்பட்ட கடன்களுக்கு ஒப்புறுதியளித்தல் (Underwriting).

3. உற்பத்தித் தொழில்நிறுவனங்களின், 20 ஆண்டுக்குள் [illegible] கடன்பத்திரங்களை வாங்குதல்.

4. கடன் வாங்கியுள்ள நிறுமம், அதிகப்படியான மூல தனம் எழுப்புகின்றபொழுது அவைகளின் பங்குமுதலுக்குப் பணம் வழங்குதல்.

5. உற்பத்தித் தொழில்நிறுவனங்களின் பங்கு, பிணையப் பத்திரங்கள் மற்றும் கடன்பத்திரங்கள் விடுப்புகளை ஒப்புறுதி யளித்தல்.

6. இந்தியாவிற்குள் மூலதனப் பொருள்கள் வாங்கிய வகையில் உற்பத்தித் தொழில்நிறுவனங்கள் தள்ளிப் போட்டுள்ள செலுத்துகைகளுக்கு ஒப்புறுதியளித்தல்.

7. நடவடிக்கைப் பேரங்கள் (Terms of the Transaction) மாற்றத்திற்கு அனுமதி அளித்தால் கடன்களைப் பங்குமூலதன மாக மாற்றுதல்.

8. ஓர் உற்பத்தித் தொழில்நிறுவனத்தோடு, கடன் வழங்குதல் அல்லது அதன் கடன்பத்திரங்களுக்குப் பணம் வழங்கு தல் ஆகிய நடவடிக்கைகள் சம்பந்தமாக நிகழக்கூடிய தொழில் நடவடிக்கைகளுக்கு மத்திய அரசு, மாநில அரசு அல்லது தொழில் நிதிக் கழகம் ஆகியவைகளின் சார்பாக முகவர் (Agent) ஆகப் பணிபுரிதல்.

கடன்களை ஒப்புறுதியளித்தல், பங்கு விடுப்புகளை ஒப்புறுதி யளித்தல் ஆகியவைகள் சம்பந்தமாகச் செய்யப்பட்ட பணிகளுக்கு ஒரு மாநில நிதிக் கழகம், கழிவுக் கட்டணம் வசூலிப்பதற்கு அனுமதிக்கப்பட்டுள்ளது. ஒப்புறுதியளித்தல் சம்பந்தமாக ஏதாவது பங்கு அல்லது கடன்பத்திரங்களை அது தன்னகத்தே வைத்துக் கொள்ளவேண்டிய அவசியமேற்பட்டால், அவைகளைப் பெறப் பட்ட நாளிலிருந்து 7 ஆண்டுக் காலத்திற்குள் பிறருக்கு விற்றுவிட வேண்டும்.

மாநில நிதிக் கழகங்கள், அநேகமாக உற்பத்தித் தொழில் நிதிக் கழகம் செய்கின்ற அதே பணிகளைத்தான் செய்கின்றன. உதவி செய்யப்படும் உற்பத்தித் தொழில்நிறுவனங்களின் அளவினைப் பிரித்து இரண்டு நிதிக் கழகங்களும் ஒரே வகையான நிறுவனங்களுக்கு நிதி உதவி அளிப்பது தவிர்க்கப்படுகிறது. ரூ. 10 இலட்சம் அல்லது நிதி உதவி அளிக்கின்ற கழகத்தின் செலுத்திய மூலதனத்தில் 10 சதவீதம், இவைகளில் எது குறைவோ அந்த அளவுக்கான நிதி உதவி மாநில நிதிக் கழகங்களால் மட்டும்தான் வழங்கப்படவேண்டும். வரையறுக்கப்பட்ட பொது நிறுமங்களுக்கும், உற்பத்தித் தொழிலில் ஈடுபட்டுள்ள கூட்டுறவு நிறுவனங்களுக்கும் இந்த வரம்பு ரூ.20 இலட்சம்வரை உயர்த்தப் பட்டுள்ளது.

செயல்படும் விதம் (Working) : மாநில நிதிக் கழகங்கள் பெரும்பாலும் கடன் அளிப்பதன்மூலம் உதவி செய்கின்றன. கடன் வாங்குபவர், அரசாங்கப் பத்திரங்கள், பங்குகள், சொத்துகள் ஆகியவைகளை அடைமானமாகக் கொடுத்தால்தான் கடன் பெற முடியும். அடைமானமாகக் கொடுக்கப்படும் சொத்தின் மதிப்பு, கடன் பெற்ற தொகையைக்காட்டிலும் 50 சதவீதம் கூடுதலாக இருக்கவேண்டும். வட்டிவீதங்கள் 8.5 சதவீதம் முதல் 9.5 சதவீதம்வரை மாறுபடும்.

இந்தியாவின், அநேகமாக எல்லா மாநிலங்களிலும் நிதிக் கழகங்கள் செயல்பட்டு வருகின்றன. ஆந்திராவில் உள்ள கழகத்தின் மூலதனம் ரூ. 1.5 கோடியாகவும், தமிழ்நாடு நிதிக் கழகத்தின் மூலதனம் ரூ. 1.32 கோடியாகவும், ஜம்மு-காஷ்மீர் மாநிலக் கழகத்தின் மூலதனம் ரூ. 76.62 இலட்சமாகவும் இருக்கின்றன. மற்ற எல்லா மாநில நிதிக் கழகங்களின் மூலதனம், ஒவ்வொன்றுக்கும் ரூ. 1 கோடியாகும்.

மாநில நிதிக்கழகங்கள் அனைத்தும் சேர்ந்து அளித்துள்ள மொத்த உதவியின் மதிப்பு 1968–69 இல் ரூ. 132.3 கோடியாக இருந்தது, 1969–70இல் ரூ. 149.9 கோடியாக உயர்ந்தது. ஆந்திரப்பிரதேசம், குஜராத், மகாராட்டிரம், இராஜஸ்தானம், உத்திரப்பிரதேசம் ஆகிய மாநிலங்களில் மாநில நிதிக்கழகங்களின் செயலாற்றல் மிகவும் பாராட்டும்படியாய் இருந்தது.

இந்திய உற்பத்தித் தொழில்கடன் மற்றும் முதலீட்டுக் கழகம் (The Industrial Credit and Investment Corporation of India)

இந்திய உற்பத்தித் தொழில்கடன் மற்றும் முதலீட்டுக் கழகம், உலக வங்கிக் குழு ஒன்றினால் 1955, ஜனவரி மாதத்தில் தொடங்கி வைக்கப்பட்டது. இதனுடைய முக்கிய நோக்கம், தனியார் துறையில் உள்ள சிறிய, மற்றும் நடுத்தர அளவுள்ள உற்பத்தித் தொழில்களை முன்னேற்றம் செய்தல் ஆகும். அதனுடைய ஒப்பிய (Subscribed) மற்றும் செலுத்திய (Paid-up) முதல் ரூ. 7.5 கோடியாகும். அதனுடைய பங்கு மூலதனம் இந்தியா மற்றும் இங்கிலாந்து, அமெரிக்க ஐக்கிய நாடுகள் ஆகியவைகளில் உள்ள முதலீட்டாளர்களால் (Investors) வழங்கப்பட்டுள்ளது. இந்தியப் பங்குதாரர்களில் ஆயுள் காப்பீட்டுக் கழகம் (L. I. C.) மிகப் பெரிய பங்குதாரர் ஆகும்.

புதிய உற்பத்தித் தொழில்களின் முன்னேற்றத்திற்குத் தூண்டுகோலாக இருப்பது, பழைய நிறுவனங்களை விரிவுபடுத்துதல், புதுப்பித்தல் மற்றும் தொழில்நுட்பம், மேலாண்மை ஆகிய

உதவிகளை அளித்து உற்பத்தியைக் கூட்டுதல், வேலைவாய்ப்பு வசதிகளை உண்டாக்குதல் ஆகியவைகளே இக் கழகத்தின் நோக்கமாகும்.

நடவடிக்கைகள் (Scope of Its Activities) : கீழ்க்காணும் பணிகளைச் செய்யக் கழகம் அதிகாரம் அளிக்கப்பட்டுள்ளது.

1. நீண்ட அல்லது நடுத்தரக் காலக் கடன்களின்மூலம் அல்லது சாதாரணப் பங்குகளை வாங்குவதன்மூலம் நிதி வழங்குதல்.

2. புதிய பங்கு விடுப்புகளைத் தொடங்கி வைத்தல் அல்லது ஒப்புறுதியளித்தல்.

3. மற்றத் தனியார் முதலீட்டுத் தோற்றுவாய்கள்மூலம் வருகின்ற கடன்களுக்கு ஒப்புறுதியளித்தல்.

4. முதலீடுகளை வேகமாகச் சுழலச் செய்வதன்மூலம் (Revolve) மறுமுதலீடுகள் செய்வதற்கு நிதி கிடைக்கும்படி செய்தல்.

5. மேலாண்மை, தொழில்நுட்ப மற்றும் நிர்வாகப் பணிகளை அளிப்பதோடு இப் பணிகளை உற்பத்தித் தொழில்கள் அடைவதற்கு வேண்டிய உதவிகளைச் செய்தல்.

நிதி மூலவளம் (Financial Resources)

1969, டிசம்பர் 31ஆம் தேதியில் கழகத்தின் நிகர மூலதனம் ரூ. 210.44 கோடியாக இருந்தது. இதில் ரூபாய் நாணயத்தில் இந்த மூலவளம் கீழே கொடுக்கப்பட்டுள்ள விவரப்படி மொத்தம் ரூ. 69.47 கோடியாகும்.

1.	பங்கு மூலதனம்	ரூ.	7.50 கோடி
2.	காப்பு நிதி	ரூ.	6.17 கோடி
3.	இந்திய அரசிடமிருந்து கடன்	ரூ.	32.50 கோடி
4.	உற்பத்தித் தொழில் வளர்ச்சி வங்கியிலிருந்து கடன்	ரூ.	12.30 கோடி
5.	கழகம் விடுத்த கடன் பத்திரம்	ரூ.	11.00 கோடி
	மொத்தம்	ரூ.	69.47 கோடி

அயல்நாட்டு நாணயத்தில் : அயல்நாட்டு நாணயத்தில் இருந்த மூலவளம் ரூ. 140.97 கோடி, உலக வங்கி, அகில உலக மேம்பாட்டு முகவர் (Agency), ஜெர்மானியக் கூட்டுறவுக் குடியரசு, இங்கிலாந்து ஆகிய நாடுகளிலிருந்து கடனைப் பெற்றது ஆகும்.

செயல்படும் விதம் (Working): தனியார் துறையில் உள்ள உற்பத்தித் தொழில்நிறுவனங்களுக்குக் கழகம், அது தோன்றியது முதல் பெரும் சேவை செய்துள்ளது. கீழ்க்காணும் பட்டியல் 1970, மார்ச்சு மாதம் வரையில், கழகம் இசைவாணை (Sanction) அளித்து, பிரித்துக் கொடுக்கப்பட்ட பணத்தின் அளவைக் காட்டுகின்றது.

தொகை : ரூ. கோடியில்

உதவியின் வகை	நிகர இசைவாணை	பிரித்துக் கொடுக்கப் பட்ட தொகை
1. கடன்கள்		
(அ) ரூபாயில்	56.93	42.92
(ஆ) அயல்நாட்டு நாணயங்களில்	165.81	111.13
2. ஒப்புறுதியளித்தல்	52.39	27.78
3. நேரடி செலுத்துகைகள் (Subscriptions)	55.22	33.83
ரூ. (கோடியில்)	330.35	215.66

தேசிய உற்பத்தித் தொழில்வளர்ச்சிக் கழகம் (The National Industrial Development Corporation)

தேசிய உற்பத்தித் தொழில்வளர்ச்சிக் கழகம், 1 கோடி ரூபாய் அனுமதித்த பங்குமுதலுடன் 1954ஆம் ஆண்டு, பொதுத் துறையில் நிறுவப்பட்டது. தொடக்கத்தில் அதனுடைய செலுத்திய முதல் ரூ. 10 இலட்சமாக இருந்து, 1963ஆம் ஆண்டுக் கடைசியில் ரூ. 50 இலட்சத்திற்கு உயர்ந்தது. இந்தத் தொகை முழுவதும், இந்தியக் குடியரசுத் தலைவராலும், அவரால் நியமிக்கப்பெற்றவர்களாலும் (Nominees) செலுத்தப்பட்டது.

முதல், மத்திய அரசிடமிருந்து கிடைக்கும் பொருள் உதவியாலும் (Grants), கடன்களாலும் நிரவல் (Supplemented) செய்யப் பட்டது.

நோக்கம் (Object) : உற்பத்தித் தொழில் அமைப்பில் உள்ள இடைவெளிகளை நிறைவேற்றுவதற்கு அவசியமான, ஆனால் அதிகமான முதல் போடவேண்டிய உற்பத்தித் தொழில்களையும், குறைந்த அளவு வருவாய் கிடைப்பதால் தனியார் துறைக்குக் கவர்ச்சியாக இல்லாத உற்பத்தித் தொழில்களையும் மேம்பாடு அல்லது வளர்ச்சி செய்வதே இந்த நிதிக் கழகத்தின் முக்கியமான நோக்கமாகும். கடன்கள் வழங்குவதன்மூலம், அது நிதி உதவி அளித்து வந்தாலும், முக்கியத்துவம் அதனுடைய மேம்பாட்டு அல்லது வளர்ச்சிப் பணிக்கே அளிக்கப்பட்டுள்ளது. மற்ற உற்பத்தித் தொழில்களுக்குத் தேவையான மூலதனப் பொருள்கள், இயந்திரங்கள், தளவாடங்கள் ஆகியவைகளைத் தயாரிப்பதில் ஈடுபட்டுள்ள நிறுவனங்களுக்கு அது முக்கியத்துவம் கொடுக்கின் றது. கழகம், உற்பத்தித் தொழில் திட்டங்களைப் பற்றிய (Projects and Schemes) ஆராய்ந்து பார்த்தல், பரிசீலனை செய்தல் (Investigation) ஆகியவைகளைச் செய்து அவைகளைச் செயல்படுத்துகின்றது. எங்கெங்கு முடியுமோ அங்கெல்லாம், தனியார் மற்றும் பொதுத் துறைகளிலிருந்து கிடைக்கக்கூடிய உற்பத்தித் தொழில் தளவாடங்கள், செயலறிவு (Experience) மற்றும் திறமைகளின் பயன்களை எவ்வளவு அதிகம் முடியுமோ அவ்வளவு பெறுவதற்கு முயற்சி செய்யும். தனியார் துறையில் துணை உற்பத்தித் தொழில்களின் வளர்ச்சிக்கு வழிவகுக்கக்கூடிய உற்பத்தித் தொழில்களையும் அது நிறுவலாம்.

செயல்படும் விதம் (**Working**) : நீண்டகாலக் கடன்கள் வழங்குவதைத் தவிர, கழகம் நாட்டில் அறிவுரை வழங்குகின்ற பணிகளின் (Consultancy Services) வளர்ச்சிக்கு உதவுகின்றது. இதற்காக அது ஒரு தொழில்நுட்பக் கலந்தாராயும் செயலகம் (Technological Consultancy Bureau) நிறுவியுள்ளது. உற்பத்தித் தொழில்நிறுவனங்களை அமைக்கத் தேவையான / ஆரம்ப ஆய்வை மேற்கொள்ளுதல், அடிப்படைப் பொறியியல் மற்றும் பொருளியல் தரவுகளைச் (Data) சேகரித்தல், பகுத்தல், தொகுத் தல், ஓர் இடத்தினைப்பற்றிய, மண் பற்றிய பிரச்சினை, போக்கு வரத்து, நீர் மற்றும் விசை ஆகியவைகளின் அளிப்பு, திட்டம் நிறுவுதல், அறிக்கை, அமைப்பினைத் திட்டம் செய்தல் ஆகிய பணிகளை இந்தச் செயலகம் செய்கிறது.

தேசியச் சிறுஉற்பத்தித்தொழில் கழகம் (National Small Industries Corporation)

இந்தக் கழகம் 1955ஆம் ஆண்டு, பிப்ரவரி மாதத்தில் நிறுவப்பட்டது. விற்பனையேற்பாடு (Marketing) பணிகளைச் செய்தல், இயந்திரங்கள் முதலியவைகளை வாடகைக் கொள்முறையில் (Hire Purchase System) வாங்குவதற்கு வசதிகள் அளித்தல், தொழிற்பேட்டைகளை (Industrial Estates) சிறு உற்பத்தித் தொழில்களின் பொது முன்னேற்றத்திற்கு உதவியாக அமைத்தல் ஆகியவைகளே இதன் முக்கிய நோக்கங்கள் ஆகும். அதன் முக்கியப் பணிகளைக் கீழே காணலாம்.

பிரிவு (Division)	பணிகள் (Functions)
1. அரசு கொள்முதல் பிரிவு	அரசின் (பொருள் வாங்குவதற்கான) ஆணைகளைப் (Orders) பெறுவதற்குச் சிறிய நிறுவனங்களுக்கு உதவி அளித்தல். பெரிய தொழில்நிறுவனங்களுக்குத் துணை உற்பத்தித் தொழில்களாகச் சிறு உற்பத்தித் தொழில்களை வளரச் செய்தல்.
2. வாடகைக் கொள் முறைப் பிரிவு	வாடகைக் கொள்முறைத் திட்டத்தின்கீழ் இயந்திரக் கருவிகளையளித்தல்.
3. விற்பனையேற்பாட்டுப் பிரிவு	ஏற்றுமதி வளர்ச்சி உள்பட, விற்பனையேற்பாடுகளுக்கு உதவியளித்தல்.
4. தொழில்பேட்டைகள் பிரிவு	தொழில்பேட்டைகளை நிறுவி, அவைகளை மேலாண்மை செய்தல்.
5. திட்டப் பிரிவு (Project Division)	மூல முன்மாதிரியான (Project Division) உற்பத்தி, மற்றும் பயிற்சி நிலையங்களை ஏற்படுத்தி அவைகளை நடத்துதல்.

கழகத்தின் நடவடிக்கைகள், தோற்றுவிப்பு மற்றும் வாணிகம் என்று இரண்டு வகைகளாகப் பாகுபடுத்தப்பட்டுள்ளன.

அரசுக் கொள்முதல் பிரிவு, தொழிற்பேட்டைகள் பிரிவு மற்றும் திட்டப் பிரிவு ஆகியவைகளின் பணிகள், தோற்றுவிப்பு நடவடிக்கைகளில் அடங்கும். வாடகைக் கொள்முறைப் பிரிவு, விற்பனையேற்பாட்டுப் பிரிவு ஆகியவைகளின் பணிகள் வாணிக நடவடிக்கைகளில் அடங்கும்.

நிதி மூலவளம் (Financial Resources) : கழகம் ரூ. 10 இலட்சம் அனுமதித்த முதலுடன் ஆரம்பிக்கப்பட்டது. இதில் ரூ.2 இலட்சம் 1955-56ஆம் ஆண்டிலும், ரூ.8 இலட்சம் 1956-57ஆம் ஆண்டிலும் செலுத்தப்பட்டது. மிக முக்கியமான பணிகள் அதற்குத் தரப்பட்டிருக்கின்ற காரணத்தால், அடிக்கடி அதனுடைய அனுமதித்த முதலையும், செலுத்திய முதலையும் அரசு கூட்டியிருக்கிறது. 1968—69ஆம் ஆண்டில் ரூ.50 இலட்சம் ஆக இருந்த செலுத்திய முதல் 1969—70ஆம் ஆண்டில் ரூ.350 இலட்சத்திற்கு உயர்த்தப்பட்டது. 1970, மார்ச்சு 31ஆம் தேதியில் காப்பு நிதிகளும் எஞ்சிய இலாபமும் ரூ.194.37 இலட்சமாக இருந்தது. கழகத்தின் முதல் முழுவதும் அரசால் வழங்கப்பட்டுள்ளது. அரசிடமிருந்தும், அயல்நாட்டு முகவர் (Agencies) களிடமிருந்தும் கடன் வாங்குவதன்மூலம் முதல், நிரவல் செய்யப்படுகிறது. இந்திய அரசிடமிருந்து கடன் வாங்கித் திரும்பச் செலுத்தாமல் இருந்த தொகை 1970, மார்ச்சு 31ஆம் தேதியில் ரூ.1,127.07 இலட்சமாக இருந்தது. அகில உலக மேம்பாடு அல்லது வளர்ச்சி முகவர் (Agency for International Development) நிறுவனத்திலிருந்து பெற்ற கடன் தொகை அதே தேதியில் ரூ. 189.14 இலட்சம்ஆகவும், மேற்கு ஜெர்மனியிலிருந்து பெற்ற கடன்தொகை அதே தேதியில் ரூ.419.19 இலட்சமாகவும் இருந்தது. இந்த இரண்டு கடன் தொகைகளும் மத்திய அரசால் உத்தரவாதம் செய்யப்பட்டுள்ளன.

நடவடிக்கைகள் (Activities) : அரசாங்க ஆணைகளுக்குப் (Orders) பொருள்களை அளிப்பதற்குச் சிறிய நிறுவனங்களிலிருந்து கொள்முதல் செய்வதற்காக, சிறிய நிறுவனங்களுக்கும் மத்திய அரசின் சம்பந்தப்பட்ட அதிகாரிகளுக்குமிடையில் இணைப்பு முகவர் (Liaison Agency) ஆகக் கழகம் செயல்படுகிறது. கழகத்தின் உதவிமூலம், சிறிய நிறுவனங்கள், அரசிடமிருந்து பெற்றுள்ள ஒப்பந்தங்களின் போக்கு மிகவும் உற்சாகமளிப்பதாக உள்ளது. சிறுஉற்பத்தித் தொழில்நிறுவனத்தோடு (Small Industries Institute) சேர்க்கப்பட்டுள்ள நிறுவனங்கள் மட்டுமே இந்தக் கழகத்தின் உதவிகளைப் பெறுவதற்குத் தகுதி வாய்ந்தவைகள் ஆகும். தொழில்நுட்பத் துறையில் சிறந்து

விளங்கி, அரசு ஒப்பந்தங்களை நிறைவேற்றும் தகுதி பெற்ற நிறுவனங்கள் மட்டுமே சிறுஉற்பத்தித் தொழில்நிறுவனத்தோடு பதிவு செய்யப்படும். 1970, மார்ச்சு 31ஆம் தேதியில் அரசு ஒப்பந்தங்களை நிறைவேற்றுவதற்கு இவ்வாறு பதிவு செய்யப்பட்ட நிறுவனங்களின் எண்ணிக்கை 18,889 ஆகும். அதனுடைய வாழ்க்கையின் முதல் ஆறு ஆண்டுக் காலத்தில் ரூ.47 கோடி பெறுமான அரசு ஒப்பந்தங்களை அது பெற்றது. 1969ஆம் ஆண்டில் அதுபெற்ற அரசு ஒப்பந்தங்களின் மதிப்பு ரூ. 19 கோடியாகும். இத் தொகை 1970ஆம் ஆண்டில் ரூ. 21 கோடிக்கு உயர்ந்தது.

கடன் உத்தரவாதம் (Credit Guarantee) : கழகம், இந்திய அரசு வங்கியோடு (State Bank of India) கடன் உத்தரவாத ஒப்பந்தம் ஒன்று செய்துகொண்டுள்ளது. இந்த ஒப்பந்தத்தின்படி, கழகம் பரிந்துரை செய்கின்ற நிறுவனங்களுக்கு, அடைமானத்தின்பேரில் கச்சாப் பொருள்களின் முழு மதிப்பிற்கும், இந்திய அரசு வங்கி (State Bank of India) கடனளிக்கிறது. இவ்வாறு கடன் அளிக்கும்பொழுது வங்கி, கடனுக்குமேல் எச்ச ஓரமாகப் (Margin) பிணையப் பொருள்களின் மதிப்பில் ஏதும் பெறுவதில்லை. இந்தத் தொகைக்குக் கழகமே உத்தரவாதமளித்துவிடுகிறது. இந்தத் திட்டத்தின்கீழ், இந்திய அரசு வங்கி, கழகம் பரிந்துரை செய்த 36 சிறிய அளவு நிறுவனங்களுக்கு ரூ. 13.25 இலட்சத்திற்குக் கடன் வழங்கியது.

வாடகைக் கொள்முறைத் திட்டம் (Hire-Purchase Scheme): சிறுஉற்பத்தித் தொழில்கள் பணிநிறுவனத்தோடு (Small Industries Service Institute) நெருங்கிய தொடர்பு கொண்டு, சிறிய உற்பத்தி நிறுவனங்களுக்குக் கழகம் வாடகைக் கொள்முறைத் திட்டத்தின்மூலம் இயந்திரம் மற்றும் தளவாடங்களை அளிக்கிறது. இந்தத் திட்டம் வாணிக நடவடிக்கையாகச் செயல்படுவதாக இருந்தாலும்கூட, இந்திய அரசின் சமூக மற்றும் பொருளாதாரக் கொள்கைகளின்படி, இது ஒரு வளர்ச்சியை அல்லது மேம்பாட்டினை நோக்கிய (Promotion - oriented) நடவடிக்கையேயாகும். சிறிய தொழில்முயல்வோர்களுக்கு உதவி அளிக்கும்பொருட்டுப் பிணையேதும் பெறாமல், கழகம் அவர்களுக்கு இயந்திரம் போன்ற பொருள்களைக் கடனுக்கு அளிக்கின்றது.

விற்பனையேற்பாடு (Marketing) : கழகம் இரண்டு நோக்கங்களுக்காக விற்பனையேற்பாட்டுப் பிரிவினை நிறுவியது. அவைகள் விற்பனையை அதிகரித்தல் (Sales Promotion) மற்றும் சிறு

உற்பத்தித் தொழில்நிறுவனங்களின் பொருள்களுக்கு விளம்பரம் கொடுத்தல் ஆகியவைகள் ஆகும். விற்பனையேற்பாட்டுப் பிரிவில் ஆண்டுக்கு ஆண்டு விற்பனை அதிகரித்துக்கொண்டே போகின்றது. பற்றுக்குறையான கச்சாப் பொருள்களைப் பெறுவதில் கழகத்தின் முயற்சி வெற்றி பெற்றுள்ளது. 1969—70ஆம் ஆண்டில் விற்பனை யேற்பாட்டு நடவடிக்கைகள் குறிப்பிடும்படியான அளவு விற்பனை யைப் பெற்று இலாபத்தையும் ஈட்டியது. 1968—69ஆம் ஆண்டில் ரூ. 160 இலட்சமாக இருந்த விற்பனை, 1969—70ஆம் ஆண்டில் ரூ. 205 கோடியாக உயர்ந்தது. 1968—69இல் ரூ. 1.10 இலட்சம் நட்டமடைந்த கழகம், 1969—70இல் ரூ. 0.95 இலட்சம் இலாபம் ஈட்டியது.

மேம்பாட்டு அல்லது வளர்ச்சி நடவடிக்கைகள் (Promotional Activities): ஒகாலா, இராஜ்காட் மற்றும் ஹவ்ரா ஆகிய இடங்களில் கழகம், மூல முன்மாதிரியான (Proto-type) உற்பத்தி மற்றும் பயிற்சி நிலையங்களை ஏற்படுத்தியுள்ளது. ஜெர்மனி மற்றும் அமெரிக்க ஐக்கிய நாடுகளிலிருந்து இறக்குமதி செய்யப்பட்ட இயந்திரங்கள், இயந்திரக் கருவிகள் ஆகியவைகளின் மூல முன்மாதிரிகளை உற்பத்தி செய்து மேம்பாடு செய்யும் நோக்கத்தோடும், உற்பத்தித் தொழில்நிறுவனங்கள் மற்றும் அரசின் பணியாளர்களுக்கும் (Servants) அதிகாரிகளுக்கும் (Executives) பயிற்சியளிக்கும் நோக்கத்தோடும் இத்தகைய நிலையங்கள் நிறுவப்பட்டன. 1969—70ஆம் ஆண்டில் ஹவ்ரா நிலையத்தில் 157 பேர்களும், ஒகாலா நிலையத்தில் 259 பேர்களும், இராஜ்காட் நிலையத்தில் 137 பேர்களும் ஆக மொத்தம் 553 பேர் பயிற்சிபெற்று வந்தனர்.

இந்திய உற்பத்தித் தொழில்வளர்ச்சி வங்கி (Industrial Development Bank of India)

நோக்கங்கள் (Objectives): இந்திய உற்பத்தித் தொழில் வளர்ச்சி அல்லது மேம்பாட்டு வங்கி 1964ஆம் ஆண்டு, ஜூலை மாதத்தில் நிறுவப்பட்டது. இந்த வங்கியின் தோற்றுவிப்பு, இந்தியாவில் உற்பத்தித் தொழில்களுக்கு நிதியிடுதல் துறையில் ஒரு பெரிய முன்னேற்றப் படியினைக் குறிக்கின்றது எனலாம். மற்ற நிதி நிறுவனங்களால் அளிக்கமுடியாத நிதி இடைவெளியை நிரப்புவதற்கும், மேம்பட்டு வருகின்ற மற்றும் முன்னுக்கு வந்து கொண்டிருக்கின்ற உற்பத்தித் தொழில்களுக்கு நிதி உதவி அளிப்பதற்கும் இந்த வங்கி நிறுவப்பட்டுள்ளது. இந்த வங்கி ஏற்கெனவே இயங்கிக் கொண்டிருக்கின்ற நிதி நிறுவனங்கள். வேண்டும்பொழுது எடுத்துக்கொள்வதற்கு வசதியாக, ஒரு நிதித்

தேக்கு நிலையமாகச் (Reservoir) செயல்படும் என்று எதிர் பார்க்கப்பட்டது. சாதாரணமாக, அது ஒரு கடைசிக் கடனளிப்பவராக (Residual Lender) செயல்படுகிறது. வங்கியினுடைய நடவடிக்கைகள் கட்டுப்பாடுகளினின்றும் விடுவிக்கப்பட்டிருப்பதால், பொதுத்துறை மற்றும் தனியார் துறையிலுள்ள சிறந்த திட்டங்களெல்லாவற்றிற்கும் அதனால் உதவி அளிக்க முடிகிறது. அதனுடைய செயல்முறை, மாறுபாட்டிற்கு இடந்தரக்கூடியதாக இருப்பதால் அது புதிய நிறுவனங்களின், முக்கியமாக அத்தியாவசியத் தொழில்நிறுவனங்களின் (Key Industries) வளர்ச்சிக்கு உதவிசெய்ய முடிகின்ற நிலையில் உள்ளது.

மூலவளம் (Resources): மிகப் பரந்த அளவிலான தன்னுடைய நடவடிக்கைகளைச் செய்துமுடிக்க வசதியாக, வங்கி தன்னகத்தே பெருமளவில் மூலதன வளம் கொண்டுள்ளது. அதனுடைய அனுமதித்த முதல் ரூ. 50 கோடியாகும். மத்திய அரசின் அனுமதி பெற்று, அனுமதித்த முதல் ரூ. 100 கோடிவரை இந்தியத் தலைமை' வங்கியால் உயர்த்தப்படலாம். அதனுடைய வெளியிட்ட முதல் (Issued Capital) ரூ. 10 கோடியாகும். இது முழுவதும் இந்தியத் தலைமை வங்கியால் செலுத்தப்பட்டது. இந்தச் செலுத்து மூலதனம் 1967இல் ரூ.20 கோடிக்கு உயர்த்தப்பட்டு, 1970 வரை அதே அளவில் இருந்தது. தொடக்கத்தில் 1964ஆம் ஆண்டில் மத்திய அரசு வட்டியில்லாத கடனாக ரூ. 10 கோடியை வங்கிக்கு வழங்கியது. அது 15 ஆண்டுகளில் 15 தவணைகளில் திரும்பக் கொடுக்கப்படவேண்டும். ஆனால், இந்தத் தொகையில் இதுவரை வங்கி ரூ. 8.99 கோடியைத்தான் கடனாகப் பெற்றுள்ளது. அதில் 1969–70 ஆம் ஆண்டில் தவணைத் தொகையாக ரூ. 0.7 கோடியைத் திருப்பிக் கொடுத்துள்ளது. இதைத் தவிர, அரசிடமிருந்தும், தலைமை வங்கியிடமிருந்தும் மற்றக் கடன்களையும் அது பெற்றுள்ளது. 1970, ஜூன் 30ஆம் தேதியில் அரசிடமிருந்து வாங்கிய, திரும்பக் கொடுக்கப்படாத கடன் மதிப்பு ரூ.149.4 கோடியாகவும், தலைமை வங்கியிடமிருந்து பெற்ற கடன் தொகை ரூ. 26.3 கோடியாகவும் இருந்தது.

மேலும், வங்கி, பிணையப்பத்திரங்கள், கடன்பத்திரங்கள் ஆகியவைகளை விடுப்பதன்மூலம் பணச் சந்தையில் கடன் வாங்குவதற்கும் அனுமதிக்கப்பட்டுள்ளது. 12 மாதங்களுக்குக் குறையாத கால அளவிலான வைப்புகளை அது பொதுமக்களிடமிருந்து பெறலாம். அது நன்கொடைகளையும் பெற்றுக் கொள்ளலாம். ஆனால், இந்த வழிமுறைகளில் எதுவுமே இதுவரை வங்கியால் உபயோகப்படுத்தப்படவில்லை.

மேலாண்மை (Management) : வங்கியின் மேலாண்மை, நடவடிக்கைகளையும் தொழிலையும் இயங்கச் செய்தல் ஆகியவை இந்தியத் தலைமை வங்கியின் மத்திய இயக்குநர் அவையைச் சேர்ந்த இயக்குநர்கள் அவையின் கையில் ஒப்படைக்கப்பட்டுள்ளன. தலைமை வங்கியின் ஆட்சித் தலைவரும் (Governor), துணை ஆட்சித் தலைவரும் முறையே இந்த வங்கியின் தலைவரும் துணைத் தலைவரும் ஆவர்.

பணிகள் (Functions) : வங்கி, வாணிகம், வளர்ச்சி அல்லது மேம்பாடு மற்றும் மறுமுதலீடு செய்தல் ஆகிய எல்லாப் பணிகளையும் கலந்து செய்து வருகின்றது. இந்த நடவடிக்கைகளைச் செய்து முடிக்க, வங்கி கீழ்க்காணும் தொழில்களைச் செய்துவருகிறது.

1. கீழ்க்காணும் நிறுவனங்களுக்குக் கடன் வழங்குதல்:

(i) தொழில்நிதிக் கழகம், மாநில நிதிக் கழகங்கள் மற்றும் வேறு நிதி நிறுவனங்களுக்கும், அவைகள் உற்பத்தித் தொழில்நிறுவனங்களுக்குக் கொடுத்துள்ள 3 முதல் 25 ஆண்டுகளுக்குள் திரும்பக் கொடுக்கப்படவேண்டிய நீண்டகாலக் கடன்களுக்கு மறுநிதி அளித்தல் (Refinance).

(ii) அட்டவணையிலிடப்பட்ட வங்கிகள், மாநிலக் கூட்டுறவு வங்கி ஆகியவைகள் உற்பத்தித் தொழில்நிறுவனங்களுக்கு அளித்துள்ள 3 முதல் 10 ஆண்டுகளுக்குள் திரும்பக் கொடுக்கப்படவேண்டிய கடன்களுக்கு மறுநிதி இடுதல்.

(iii) அட்டவணையிலிடப்பட்ட வங்கிகள் அல்லது மாநிலக் கூட்டுறவு வங்கி அல்லது தொழில்நிதிக் கழகம் அல்லது மாநில நிதிக் கழகங்கள் ஆகியவைகள் வழங்கியுள்ள 6 மாதம் முதல் 10 ஆண்டுகளுக்குள் திரும்பக் கொடுக்கப்படவேண்டிய ஏற்றுமதிக் கடன்களை மறுநிதியிடுதல்.

2. உற்பத்தித் தொழில் நிலையங்களின் மாற்றுச் சீட்டுகளையும் (Bills of Exchange) உறுதிப் பத்திரங்களையும் ஏற்றுக்கொள்ளுதல், கழிவு செய்து கொடுத்தல் அல்லது மறுகழிவு செய்து கொடுத்தல்.

3. தொழில்நிதிக் கழகம், மாநில நிதிக் கழகம் ஆகியவைகள் விடுக்கும் பங்குகள், பிணையப்பத்திரங்கள் அல்லது கடன் பத்திரங்கள் ஆகியவைகளில் முதலீடு செய்தல் அல்லது அவைகளை வாங்குதல்.

4. உற்பத்தித் தொழில்நிறுவனங்களுக்குக் கடன் வழங்குதல் அல்லது உற்பத்தித் தொழில்நிறுவனங்கள் விடுக்கும் பங்கு

கள், பிணையப்பத்திரங்கள் மற்றும் கடன்பத்திரங்கள் ஆகியவை களில் முதலீடு செய்தல் அல்லது அவைகளின் விடுப்புகளுக்கு ஒப்புறுதியளித்தல். இவ்வாறு செய்யும்பொழுது, வங்கி தன்னிடம் உள்ள கடன்களையும் கடன்பத்திரங்களையும் உற்பத்தித் தொழில்நிறுவனங்களின் சாதாரணப் பங்குகளாக மாற்றிக் கொள்ளும் உரிமையைப் பெற்றுக்கொள்கின்றன.

5. உற்பத்தித் தொழில்நிறுவனங்களிலிருந்து வரவேண்டிய தள்ளிப்போடப்பட்ட செலுத்துகைகளுக்கு ஒப்புறுதியளித்தல்.

6. உற்பத்தித் தொழில்நிறுவனங்களால் பொதுச் சந்தையில் எழுப்பப்பட்ட கடன்களுக்கு உத்தரவாதம் அளித்தல்.

7. உற்பத்தித் தொழில்நிறுவனங்கள் அட்டவணையிலிடப் பட்ட வங்கிகளிலிருந்தும், கூட்டுறவு வங்கிகளில் இருந்தும் அல்லது உற்பத்தித் தொழில்நிதிக் கழகம், மாநில நிதிக் கழகம் ஆகியவைகளில் இருந்தும் பெற்ற கடன்களுக்கு ஒப்புறுதியளித்தல்.

8. வங்கிகள் அல்லது வேறு நிதி நிறுவனங்களின் கடமைகளுக்கு ஈடுசெய்ய ஒப்புறுதியளித்தல்.

9. முதலீடுகளுக்கு விற்பனையேற்பாடு செய்வது அல்லது அது சம்பந்தமாக மதிப்பீடு செய்வதற்கு அளவிடுதல் மற்றும் புத்தாராய்ச்சி (Research) செய்தல் ஆகியவைகளை ஒப்புறுதியளித்தல்.

10. உற்பத்தித் தொழில்நிறுவனம், தனிநபர் ஆகியவைகளுக்கு உற்பத்தித் தொழிலை முன்னேற்றம் செய்தல், மேலாண்மை செய்தல் மற்றும் விரிவுபடுத்துதல் ஆகியவைகளுக்குத் தொழில் நுட்ப மற்றும் நிர்வாக உதவிகளை அளித்தல்.

11. இந்திய உற்பத்தித் தொழில் அமைப்பில் உள்ள இடைவெளியை நிரப்ப உற்பத்தித் தொழில் நிலையங்களைத் திட்டமிடல், முன்னேற்றம் செய்தல் மற்றும் மேம்பாடு செய்தல்.

12. அதனுடைய பணிகளைச் செய்வதற்குத் தேவையான துணைநிறுவனங்களை ஏற்படுத்தி அவைகளை நடத்திச் செல்லல்.

13. மத்திய வங்கியின் பரிந்துரையின்பேரில், மத்திய அரசு ஆணையுரிமை (Authorisation) வழங்கினால் வேறு எந்த வகையான தொழிலையும் செய்தல்.

நடவடிக்கைகள் (Operations) : உற்பத்தித் தொழில் மேம்பாட்டு வங்கி, நிதி நிறுவனங்களுக்கு வழிகாட்டியாகவும்,

நிதி உதவிக்கான தேவைகளை உண்டுபண்ணிக் கொடுப்பவராக வும், உற்பத்தித் தொழில் நிதியிடுதல் துறையில் முக்கியப் பங்கு வகித்துள்ளது. பேரளவில் உதவிகளை அளிக்கும்பொருட்டு அதனுடைய நிலைமைக்கேற்றவாறு மாற்றிக்கொள்ளும் தன்மையை உபயோகித்து அது தன்னுடைய பேரங்களையும் நிபந்தனைகளையும் மிகத் தீவிரமாக மாற்றம் செய்துகொண்டும், தாராளமாக்கிக் கொண்டும் இருக்கின்றது.

வளர்ச்சியடைந்து கொண்டிருக்கும் பின்தங்கிய பகுதிகளை மேம்பாடு செய்தல், முன்னேற்றம் செய்தல் ஆகிய வேலைகளைச் செய்வதிலும், புதிய மற்றும் சிறிய தொழில்முயல்வோரை ஊக்கு விக்கின்ற வேலையிலும், வங்கி 1969—70ஆம் ஆண்டில் தொடக் கத்தை ஏற்படுத்தியது. முதல்படியாகப் பின்தங்கிய பகுதிகளின் தொழில்வளத்தைக் கண்டறிய அது பிராந்திய அளவீடுகளை மேற் கொண்டது. அசாம், திரிபுரா ஆகிய இரண்டு மாநிலங்களைப் பற்றிய அளவீடுகள் 1970, ஜூன் மாதத்தில் முடிவுற்று, மேல் நடவடிக்கைகளும் தொடங்கப்பட்டன. ஜம்மு-காஷ்மீர், பீகார், உத்திரப்பிரதேசம் மற்றும் இராஜஸ்தான் ஆகிய மாநிலங்கள் சம்பந்தப்பட்ட அளவீடுகளும் நடைபெற்றுக் கொண்டிருக் கின்றன.

1970ஆம் ஆண்டு, கல்கத்தா, சென்னை மற்றும் புதுடில்லி யில் பிராந்தியச் செயலகங்கள் திறக்கப்பட்டன. இந்தச் செய லகங்கள் அந்தந்தப் பிராந்தியங்களில் தேவையான தொடர்புகளை ஏற்படுத்திக்கொள்ள உதவும்.

மறுமுதலீடு செய்துறையிலும், வங்கி, மாநில நிதிக் கழகங் களுக்கும் வங்கிகளுக்கும் அவைகள் பின்தங்கிய பகுதிகளில் உள்ள தொழில்முயல்வோர்களுக்கு உதவி அளிப்பதற்கு வசதியாகச் சலுகைகளையும், ஊக்குவிப்புகளையும் கொடுத்துள்ளன. சலுகைப் பேரங்களில் கடன்களும் கொடுக்கப்பட்டு வருகின்றன.

மேலாண்மை முகவர்கள் ஒழிக்கப்பட்டபின், அவர்களைக் கொண்டிருந்த உற்பத்தித் தொழில்நிறுமங்கள் தற்போது அதற்குப் பதிலான மேலாண்மை முறைகளுக்குப் போய்க் கொண்டிருக் கின்றன. வங்கி, பொதுத்துறை நிறுவனங்களுக்கு நிதி அளிப்ப திலும் இனிமேல் பங்குகொள்ளும். மாநில நிதிக் கழகங்கள் மூலமாக மேற்கொண்டு, நடுத்தர மற்றும் சிறிய தொழில் நிறுவனங்களுக்கு உதவி செய்ய, வங்கி திட்டங்களைத் தன்னகத்தே கொண்டுள்ளது.

17. மற்றவகையான நிதி நிறுவனங்கள்
(Other Financial Institutions)

தொழில்நிறுவனங்களுக்குத் தேவையான நிதியை மறைமுகமாக அளிக்கக்கூடிய வேறு சில நிதி நிறுவனங்களும் உள்ளன. பங்குமாற்று நிலையங்கள் (Stock Exchanges), முதலீட்டுப் பொறுப்புரிமை அமைப்புகள் (Investment Trusts), முதலீட்டு நிறுமங்கள் மற்றும் முதலீட்டு அறிவுரையகங்கள் (Investment Counsel) ஆகியவை அவைகளில் முக்கியமானவைகள் ஆகும்.

பங்குமாற்று நிலையங்கள் (Stock Exchanges) : பங்குகள் மற்றும் பிணையப்பத்திரங்கள் ஆகியவைகள், விற்கவும் வாங்கவும் படுகின்ற சந்தையைப் பங்குமாற்று நிலையங்கள் என்று கூறுகிறோம். இந்த நிறுவனம் மறைமுகமாக, உற்பத்தித் தொழில்கள், வாணிகம் ஆகியவைகளுக்கு வேண்டிய எல்லாவகையான நிதி உதவிகளையும் செய்கின்றது. ஊக வாணிகம் மற்றும் முதலீடு செய்வதற்கான மூலதனத்திற்கு அது ஒரு முக்கிய உறுப்பாகும். பிணையப்பத்திரங்களுக்குத் திறந்த (Free) சந்தையை ஏற்படுத்திப் பங்குமாற்று நிலையங்கள், அவைகள் இல்லாவிட்டால் அவ்வாறு செலுத்தத் தயங்கும் பொதுமக்களைப் பங்குகளில் பணம் செலுத்துமாறு தூண்டுகின்றன. முதலீடு செய்வோர், பங்குகளை அவர்கள் வேண்டும்பொழுது விற்றுப் பணமாக்கப்படுவதற்கு வசதியளிப்பதால் பலரும் தயக்கமின்றிப் பங்குகளில் முதலீடு செய்கின்றனர். எனவே, பங்குமாற்று நிலையங்கள் மூலதனத்தை இயங்கச் செய்கிறது என்று கூறலாம். பங்குமாற்று நிலையங்கள் இல்லையெனில், அரசுகூடக் கடன்பெறுவது கடினமானதாகும். முதல், தயாராக ஓடிக்கொண்டே இருக்காவிடில், தேசிய மற்றும் வாணிகத் திட்டங்கள் செயலற்று விடும். பங்குமாற்று நிலையங்களின் முதன்மையான பணி, முதலீடுகளை நினைத்த மாத்திரத்தில் ரொக்கமாக மாற்றக்கூடிய வசதியை அளித்து, அதாவது அவைகளுக்கு எளிவரல் தன்மையை (Liquidity)

உண்டாக்கி, அதன்மூலம் சேமிப்புகளை முதலீட்டு நிதிகளுக்குள் ஓடச்செய்து முதல் பெருக்கத்திற்கு அல்லது ஆக்கத்திற்கு உதவி செய்வதாகும்.

விலை ஏற்ற இறக்கங்கள், பொருளாதாரக் காரணிகளால் ஏற்படுத்தப்பட்டவைகளாக மட்டும் இருந்தால்தான் பங்குமாற்று நிலையங்கள் இப் பணியைச் செய்யமுடியும். சூதாட்ட நடவடிக்கைகளின் காரணமாக, வேண்டுமென்றே ஏற்படுத்தப் பட்ட விலைமாற்றங்கள், உண்மையான முதலீடு செய்வோரைத் தயங்கச்செய்து சேமிப்புகளை முதலீடு செய்யவிடாமல் தடுக் கின்றன. இந்தியப் பங்குமாற்றுச் சந்தைகளில், முதல் ஆக்கத் தையும், முதலீடுகளையும் பாதிக்கக்கூடிய சூதாட்ட நடவடிக்கை கள் மிகப் பரந்த அளவில் நடைமுறையில் இருக்கின்றன. மேலும், ஒரு தனிப்பட்ட முதலீடு செய்வோர், பிணையப்பத்திரங்களின் தன்மையையும், முதலீடு செய்யப்படவேண்டிய சரியான நேரத் தையும் பற்றிய அறிவு இல்லாமல் இருப்பதால், தவறுதலான பிணையப்பத்திரங்களைத் தேர்ந்தெடுத்துவிடக்கூடிய இடருக்கு ஆளாகக்கூடும். நிறுமங்களின் தகவலறிக்கைகளில் எவ்வளவு அதிக மான தகவல்கள் கொடுக்கப்பட்டிருந்தபோதிலும், பழக்கமற்ற களுடைய மதிப்பீடு அல்லது தேர்வு, பெரும்பாலும் தவறுதலான ஒன்றாகவே இருக்கும். அனுபவம் மிகுந்த ஒரு பங்குத்தரகர்கூட எப்போதும் பாரபட்சமற்ற மதிப்பீட்டினைச் செய்யமுடியாமல் போகலாம். அவரே ஒரு முதலீட்டாளராக இருப்பதால், அவர் தன்னை நன்னம்பிக்கைக் கோட்பாட்டின் (Optimism) ஓட்டத்தி லிருந்து காப்பாற்றிக்கொள்ள முடியாமல் போகலாம். ஆகவே, அவர் தன்னுடைய வாடிக்கையாளர்களுக்கு, நீண்டகால அடிப் படையில் நடுநிலையான கருத்தினைக் கூறமுடியாமல் இருக்க லாம். இதிலிருந்து, முதலீட்டாளரைத் தீவினை செய்ய அஞ்சாத வர்களின் பிடியிலிருந்து காப்பாற்றவேண்டியதன் அவசியத்தை உணர முடியும். இந்த நோக்கத்தை அடைய இரண்டு வகையான முதலீடுகள் ஆதரித்துப் பேசப்பட்டுள்ளன. அவைகள்: (1) முத லீட்டு அறிவுரை கூறுநர் அவை (Investment Counsel), மற்றும் (2) முதலீட்டுப் பொறுப்புரிமை அமைப்புகள் (Investment Trusts) ஆகும்.

1. முதலீட்டு அறிவுரை கூறுநர் அவை (Investment Counsel)

முதலீட்டு அறிவுரை கூறுநர் அவை, முதலீடு செய்தல் துறையில் திறமை வாய்ந்தவர்களையும், பிரதி உபகாரம் கருதாமல் உழைக் கின்ற ஆள்களையும் கொண்ட ஓர் அமைப்பு ஆகும். வழக்கறிஞர் கள், மருத்துவ நிபுணர்கள், அடக்கச் செலவுக் கணக்காயர்கள்,

கட்டட நிபுணர்கள் ஆகியோர் இந்த அமைப்பில் உள்ளனர். அவர்கள் சாதாரணமாக அவர்களுடைய தொழில்முறையில் செய்வதுபோலவே, முதலீடு செய்வதில் வேண்டியவர்களுக்குத் தேவையான அறிவுரைகளை வழங்கி அதற்குரிய கட்டணத்தைப் பெறுகின்றனர். இவர்கள் யாருக்கும் கட்டுப்பட்டவர்களாக அல்லாமல் தன்னிச்சையாக முதலீட்டு அறிவுரைகளை வழங்குகின்றனர். முதலீட்டுத் துறையில் சிறப்புத் தேர்ச்சி பெற்றவர்களாக இருப்பதால், அவர்களால் குறிப்பிட்ட பிணையப்பத்திரங்களைப் பற்றியும், முதலீட்டிலிருந்து கிடைக்கக்கூடிய வருவாயைப் பாதிக்கக்கூடிய பலவகையான வெளிநிலைமைகளைப் பற்றியும் விவரமான ஆய்வு மேற்கொள்ள முடியும். அவர்கள் புரியும் பணிகளுக்கு ஆரம்பக் கட்டணம் ஒன்றும், வழக்குரைஞர் கூலியும் மற்றும் வருடாந்திரக் கழிவும் வசூலிக்கப்படுகின்றன. பொதுவாக, முதலீடு செய்தோர் தன்னுடைய பிணையப்பத்திரங்களைத் தன்னகத்தே வைத்துக்கொள்கிறார். முதலீட்டு அறிவுரை கூறுநர் அவை வழங்கிய பரிந்துரைகளைச் செயல்படுத்துவது பற்றிய முடிவினை எடுக்க வேண்டியவர் இறுதியாக முதலீடு செய்வோரே ஆவர். இம் முறை அமெரிக்க ஐக்கிய நாடுகளில் பரந்த அளவில் உபயோகத்திலுள்ளது. இதனை இந்தியாவிலும் செயல்படுத்த வேண்டும் என்று பரிந்துரை செய்யப்பட்டுள்ளது.

இத்தகைய பணியின் மதிப்பு வெளிப்படையாகத் தெரிந்த போதிலும், உண்மையான மதிப்பினை அளவிடுவது அவ்வளவு எளிதன்று. இத் திட்டத்தை ஆதரிப்போர், இப்பொழுது இருக்கின்ற நடவடிக்கை நிலையே இந்தியாவில் தொடர்ந்து இருக்கவேண்டும் என்பதனையும், இப்போதைய நடைமுறையின் பகுதிகளாக உள்ள பங்குத் தரகர்கள் (Stock Brokers) போன்றோர், தங்களுடைய தொழிலை மிக வளமான முறையிலும், கண்ணியமாகவும் நடத்திச் செல்ல வேண்டுமென்பதையும் ஏற்றுக் கொள்கிறார்கள். இப்போது அவர்கள் செய்வதுபோல, தகுதியான தரகர்கள், அவர்களுடைய பணக்கார வாடிக்கையாளர்களுக்குத் தொடக்கத்தில் பிணையப்பத்திரங்களைத் தேர்ந்தெடுப்பதில் வேண்டிய உதவியைப் பெருமளவில் செய்யலாம். ஆனால், பலவகையான பிணையப் பத்திரங்களில் முதலீடு செய்வதற்குப் போதுமான நிதி வசதி இல்லாத சிறிய முதலீடு செய்வோர்களுக்கு அவர்களால் உதவி செய்ய முடியாது. அமெரிக்க ஐக்கிய நாடுகளில்கூடத் தொழிலில் தேர்ச்சிபெற்ற முதலீட்டு அறிவுரையாளர்கள் சிறுகணக்குகளை ஏற்றுக்கொள்ள மறுக்கிறார்கள். ஆகவே, பாதுகாக்கப்படவேண்டிய, உதவி செய்யப்படவேண்டிய சிறிய முதலீடு செய்வோர், தவறுகள் ஏற்படக்கூடிய அவருடைய சொந்த முடிவினையே

சார்ந்திருக்க வேண்டியுள்ளது. அல்லது அந்தத் தொழிலைப் பற்றியே அறியாத வெளியாள்களின் உதவியை நாடிச் செல்ல வேண்டும். இத்தகைய முதலீட்டு அறிவுரை நிறுவனங்களை இந்தியாவில் அமைப்பதற்கு இது சரியான நேரம் அன்று என்று சிலரால் கருத்துக் கூறப்பட்டுள்ளது. இத்தகைய அறிவுரை வழங்கக்கூடிய நிறுவனங்களை ஆதரிப்பது அல்லது நிறுவுவதன் மூலம், எளிதில் ஏமாறக்கூடிய முதலீட்டாளரை நாம் அவ்வள வாகக் காப்பாற்ற முடியாது. எனவே, தற்போதைக்கு இதற்கு மாற்றாக உள்ள முதலீட்டுப் பொறுப்புரிமை அமைப்புகளை நாடலாம்.

2. முதலீட்டுப் பொறுப்புரிமை அமைப்புகள் (Investment Trusts)

இத்தகைய முதலீட்டுப் பொறுப்புரிமை அமைப்புகள் நிறுமங் களாகச் செயல்படுகின்றன. இவைகள் முதலீட்டு நிறுமம் அல்லது மேலாண்மைப் பொறுப்புரிமை அல்லது நிலையான பொறுப் புரிமை என்று பல்வேறு பெயர்களால் அழைக்கப்படுகின்றன.

பலவகையான முதலீட்டாளர்களின் நிதிகளை ஒன்றுதிரட்டி, பின் அவைகளைப் பலவகையான பிணையப்பத்திரங்களில் முதலீடு செய்வதற்காக அமைக்கப்பட்ட ஒரு நிதி நிறுவனமே முதலீட்டுப் பொறுப்புரிமை ஆகும். இவ்வாறு செய்வதால், தனிப்பட்ட முதலீட்டாளர், குறிப்பாகச் சிறிய முதலீட்டாளர், ஒரு தடவை முதலீடு செய்த பணத்தை வெவ்வேறு பரந்த வகையிலான பிணையப்பத்திரங்களில் முதலீடு செய்யமுடிகிறது. அதனால் முதல் நட்டமடைவதையும், குறைந்த பங்காதாயம் கிடைப்பதை யும் தவிர்க்கமுடிகிறது. மேலும், அது முதலீட்டாளர்களுக்குப் பயிற்சிபெற்ற, அனுபவம்வாய்ந்த மற்றும் சிறப்புத்தேர்ச்சி பெற்ற மேலாண்மையின் நன்மையை வழங்குகிறது. சிறிய முதலீட்டாளருக்கு இந்த நன்மை, குறிப்பாக முக்கியத்துவம் வாய்ந்ததாகும். 'சிறப்புத் தேர்ச்சிபெற்ற மேலாண்மையர்' (Professional Managers) தனிப்பட்ட முதலீட்டாளரைவிடக் கொள்கைநோக்கு உடையவர்களாக இருப்பர். அவர்கள் அதிகப் பொறுமையுடையவர்களாகவும், பகுத்து ஆராய்ச்சி செய்யக்கூடிய வசதிகளை அடையக்கூடியவர்களாகவும், தனிச் சிறப்புப் பயிற்சிபெற்றவர்களாகவும் இருக்கின்றனர். கவன மான பரிசீலனை, தெரிந்தெடுத்தல் மற்றும் சரியான பயிற்சி ஆகியவைகளின்மூலம், சராசரி முதலீட்டாளரால் அடையக் கூடியதைவிட மிகச் சிறந்த அளவில் முடிவுகளை அவர்களால் அடையமுடியும் என்று காம் (Kamm) என்பவர் குறிப்பிடுகிறார். முதலீட்டினைப் பல பிணையப்பத்திரங்களில் ஏற்படுத்துதல், சிறப்புத்

தேர்ச்சி மேலாண்மை ஆகிய இரண்டுமே முதலீட்டுப் பொறுப்புரிமை அமைப்புகளின் அடிப்படைக் கொள்கைகளாகும்.

அவைகளிரண்டும் எவ்விதத்தில் செயல்படுகின்றன என்பதனைக்கொண்டு, முதலீட்டுப் பொறுப்புரிமை அமைப்புகளுக்கும் முதலீட்டு அறிவுரை அமைப்புகளுக்குமுள்ள வேறுபாட்டினைக் கண்டறியலாம். குறிப்பிடும்படியான அளவிற்குப்பிணையப்பத்திரங்களில் முதலீடு செய்வதற்குப் பணம் வைத்திருக்கும் முதலீட்டாளர்க்குப் பிணையப்பத்திரச் சந்தை நிலவரங்களைப் பற்றியும், நிறுமங்களின் நிதிநிலை மற்றும் நாணயத்தைப் பற்றியும் அறிவுரை வழங்குவதே முதலீட்டு அறிவுரை அவைகளின் முக்கியப் பணியாகும். இந்த அறிவுரையின் அடிப்படையில்தான் பொதுவாக முதலீடு செய்வோர் மேற்கொண்டு செயல்படவேண்டிய நடவடிக்கை முறையை முடிவு செய்கிறார். ஆனால், அவர் அந்த அறிவுரைப்படிதான் நடக்கவேண்டுமென்ற அவசியமில்லை.

முதலீட்டாளரிடமிருந்து, குறிப்பாகச் சிறுமுதலீட்டாளர்களிடமிருந்து நிதியைத் திரட்டி, அவற்றை அவர்கள் சரியானது என்று நினைக்கின்ற வகையில் முதலீடு செய்வதே முதலீட்டுப் பொறுப்புரிமை அமைப்புகளின் பணியாகும். முதலீட்டு அறிவுரை அமைப்புகளின் அறிவுரை அல்லது பரிந்துரை பின்பற்றப்பட்டுச் செயல்படுத்தப்படலாம் அல்லது செயல்படுத்தப்படாமலும் போகலாம். முதலீட்டுப் பொறுப்புரிமை அமைப்புகளைப்பொறுத்தவரையில், முதலீடு செய்வோரின் நிதியோடு அவருடைய முதலீட்டைப் பற்றிய முடிவெடுக்கின்ற உரிமையும் அதற்கு வந்துவிடுகிறது. இரண்டாவது, முதலீட்டு அறிவுரை அமைப்புகளின் கட்டணம் மிக உயர்ந்த அளவில் இருப்பதால் அவைகள் செல்வர்களுக்கே பணிசெய்ய முடிகின்றது. ஆனால், ஒரு முதலீட்டுப் பொறுப்புரிமை அமைப்பு, சிறிய மற்றும் பெரிய ஆகிய இரண்டு வகையான முதலீடு செய்வோருக்கும் பணி செய்கின்றது. அதில் முன்னவர்களுக்கு அதனுடைய பணி மிகவும் உபயோகமானதாகும்.

ஒரு முதலீட்டுப் பொறுப்புரிமை அமைப்பு அல்லது நிறுமம் ஒரு பிடிப்பு நிறுமத்திலிருந்து (Holding Company) வேறுபடுகின்றது. இரண்டுமே மற்ற நிறுமங்களின் பங்குகளை வெவ்வேறு வகையான நோக்கங்களுக்காக வாங்குகின்றன. பிடிப்பு நிறுமம், மற்ற நிறுமங்களின் மேலாண்மைமீது கட்டுப்பாட்டினைக் கொள்ளும் பொருட்டுப் பலவகையான நிறுமங்களின் பங்குகளை வாங்குகின்றது. மாறாக, முதலீட்டுப் பொறுப்புரிமை அமைப்பு, வருவாய்

ஈட்டும் நோக்கோடு முதலீடு செய்கின்றதே தவிர, நிறுமங்களின் மேல் கட்டுப்பாட்டினைக்கொள்ளும் பொருட்டன்று. முதலீட்டுப் பொறுப்புரிமை அமைப்புகள் அல்லது நிறுமங்கள் முதலீட்டைப் பரவலாக்கும்பொருட்டு வெவ்வேறு வகையான நிறுமங்களின் பங்குகளை வாங்குகின்றன. பிடிப்பு நிறுமங்கள் ஒரே வகையான நிறுமங்களின் பங்குகளை அவைகள் மீது கட்டுப்பாட்டினைப்பெறும் பொருட்டு வாங்குகின்றன.

மாறா அல்லது 'உருப்படி' பொறுப்புரிமை (Fixed or Unit Trust)

சரியாகக் குறிப்பிட வேண்டுமெனில், இதுவரை நாம் விவாதித்து வந்த 'பொறுப்புரிமை' என்ற சொல், 'உருப்படி' பொறுப்புரிமையைத்தான் குறிக்கும். இதுவே பொறுப்புரிமை களில் மிகவும் எளிமையானதாகும். இந்த வகையான பொறுப் புரிமைகளில் முதலீடு செய்கின்ற முடிவினை எடுக்கக்கூடிய உரிமை அதன் மேலாண்மைக்கு வழங்கப்படவில்லை. மாறாக, முதலீடு செய்வதற்காகத் தேர்ந்தெடுக்கப்பட்ட பிணையப்பத்திரங்களின் பட்டியல் முன்கூட்டியே தீர்மானிக்கப்பட்டு, எழுப்பப்பட்ட நிதி கள் இத்தகைய பிணையப்பத்திரங்களில்தான் முதலீடு செய்யப்பட வேண்டும். இவ்வாறு மாறா அல்லது 'உருப்படி' பொறுப்புரிமை கள் முன்கூட்டியே தீர்மானித்தபடி பிணையப்பத்திரங்களைச் சில தொழில்நிறுவனங்களிலிருந்து வாங்குகின்றன. பொதுவாக, ஒவ்வொரு வகையான பொறுப்புரிமை அமைப்பும், நிலக்கரி நிறுமங் கள், வங்கி நிறுமங்கள், இருப்புப்பாதை நிறுமங்கள், சர்க்கரை ஆலை போன்ற ஒவ்வொரு குறிப்பிட்ட வகையான நிறுமங்களின் பங்குகளை வாங்குகின்றன. அதனால் வாங்கப்பட்ட அனைத்துப் பங்குகளும் சேர்ந்து ஓர் 'உருப்படி' (Unit) என்றழைக்கப் படுகின்றது. பொதுவாகச் சாதாரணப் பங்குகளாக இருக்கக் கூடிய, இத்தகைய பிணையப்பத்திரங்களின் சான்றுகள், பாது காப்பாக வைத்திருக்கப்படும்பொருட்டுப் பொறுப்பாளர்களின் அவை (Board of Trustees) ஒன்றிடம் ஒப்படைக்கப்படுகின்றன. இவைகளுக்குப் பதிலாகப் 'பங்குகொள்ளுதல் சான்றுகள்' (Certificate of Participation) வழங்கப்பட்டு அவைகளை வைத்திருப் பவர்கள் பொறுப்புரிமை அமைப்பின் நன்மைகளை அடைய உரியவர்களாக ஆக்கப்படுகின்றனர். ஒவ்வோர் 'உருப்படி'யும் துணை உருப்படிகளாகப் பிரிக்கப்பட்டுப் பொதுமக்களுக்கு விற்கப் படுகின்றன. ஆகையால், பொறுப்புரிமை அமைப்பின் பங்குகள் விற்கப்படும்பொழுது, விற்று வந்த பணம் குறிப்பிட்ட அளவான விகிதத்தில் மற்ற நிறுமங்களின் சாதாரணப் பங்குகளில் முதலீடு செய்யப்படுகின்றன.

பொறுப்புரிமை அமைப்பின் பங்குகளின் மதிப்பு, மற்ற நிறுமங்களிலிருந்து வாங்கிப் பொறுப்பாளர் அவையிடம் வைப்பாக உள்ள பங்குகளின் அன்றுடச் சந்தை விலையைப் பொறுத்து நிர்ணயிக்கப்படுகிறது. பொறுப்புரிமையர்கள், பிணையப்பத்திரங்களின்மீதான வருவாயைப்பெற்று, அதனை 'உருப்படிகளை' அல்லது 'அலகுகளை' வைத்திருப்பவர்களுக்கு விகிதாச்சாரப்படி பிரித்துக் கொடுக்கிறார்கள். ஆகையால், மாரு அல்லது 'உருப்படி' பொறுப்புரிமை அமைப்பு (Fixed or Unit Trust) ஒரு நிறுமம் எனக் கருதப்படமாட்டாது. ஆனால், அது ஓர் உண்மையான மற்றும் எளிமையான பொறுப்புரிமை அமைப்பாகும். அவைகளின் 'பிணையப்பத்திரங்கள்', வைப்புகளுக்கான கொணர்வோர் இரசீது (Bearer Receipt) போன்ற தன்மையைக் கொண்டவைகளாகும்.

மாரு அல்லது 'உருப்படி' பொறுப்புரிமை அமைப்பின் நன்மைகள் (Merits of Fixed or Unit Trust)

1. முதலீடு செய்வோருக்கு அவர்களுடைய மூலதனம் வெவ்வேறு பிணையப்பத்திரங்களில் பரந்த அளவில் முதலீடு செய்யப்படுவதால் நன்மை கிடைக்கிறது.

2. இரண்டாவதாக, முதலீடு செய்வோர் தன்னுடைய பணம் எங்கு முதலீடு செய்யப்பட்டுள்ளது என்பதைத் தெரிந்து கொள்கிறார். மேலும், அவருடைய பணம் உயர்ந்த மதிப்புடைய மேலாண்மையால் மாற்றப்படமுடியாத பிணையப்பத்திரங்களில் முதலீடு செய்யப்பட்டுள்ளது என்ற நம்பிக்கையோடும் இருக்கிறார்.

3. மூன்றுவது, அனைத்தும் ஒளிவு மறைவின்றி நடைபெறுவதால், ஊக வாணிகம், இயக்குநர்களின் அவதூறு (Scandal) அல்லது மேலாண்மை செய்கின்ற பிழை ஆகியவைகளால் ஏற்படக்கூடிய நட்ட அபாயமில்லை. எந்நேரமும் முதலீட்டாளர் பொறுப்புரிமை அமைப்பில் உள்ள முழு 'உருப்படி' அல்லது 'அலகினை'யும் (Full Unit) வாங்கிக் கொண்டு, அதன் பகுதியாகவுள்ள அல்லது உறுப்பாகவுள்ள (Component) பிணையப் பத்திரங்களையும் வாங்கிக்கொண்டு பொறுப்புரிமை அமைப்பிலிருந்து நிரந்தரமாக வெளியேறிவிடலாம். பிணையப்பத்திரங்கள் நம்பிக்கை வாய்ந்த அல்லது புகழ்பெற்ற ஒரு பொறுப்புரிமையரிடம்-ஒரு பெரிய வங்கி அல்லது காப்பீட்டு நிறுவனம்-கொடுத்து வைக்கப்படுகின்றன.

4. துணைஅலகு அல்லது உருப்படிகளின் (Sub-unit) விலை பொதுவாக மிகவும் குறைவாக இருப்பதால், அது சிறிய

அளவில் சேமிப்போர்களை முதலீடு செய்வதற்கு ஊக்கமளிக்கின்றது.

முதலீடு செய்வோர் அடையக்கூடிய இரண்டு பெரிய கேடுகளும் பொறுப்புரிமை அமைப்பில் உள்ளன. அவை:

(1) மறைமுகமாக முதலீட்டினைப் பரவலாக்குவதற்குக் கொடுக்கப்படும் விலை (Price Paid for the Indirect Diversification);

(2) தெரிந்தெடுக்கப்பட்ட பிணையப்பத்திரங்களின், மாறுதலுக்கு இடமளிக்காத தன்மை (Inflexibility).

முதலாவது, முதலீட்டாளர் தானே பிணையப்பத்திரங்களைத் திறந்த சந்தையில் வாங்கினால் கொடுக்கவேண்டிய விலையை விட 8 முதல் 10 சதவீதம் வரையில் அதிகமான விலை பொறுப்புரிமை அமைப்பிற்குக் கொடுக்கவேண்டியுள்ளது. இவ்வாறு பெறப்படும் அதிக விலையின் பெரும்பகுதி விற்பனைச் செலவுகளுக்கு உபயோகப்படுத்தப்படுகிறது. அதாவது இந்த அதிக விலை விற்பனையருக்குக் கொடுக்கவேண்டிய கழிவு, பிரித்துக் கொடுப்பவர்களுக்குக் கொடுக்கவேண்டிய இலாபம் ஆகிய செலவுகளுக்காக வசூலிக்கப்படுகிறது. மற்றச் செலவுகள் தரகர்களுக்குத் தரவேண்டிய கழிவு, அலுவலகச் செலவுகள், கட்டணங்கள் ஆகியவைகளுக்காக ஆகின்றன. ஏனெனில், அது மூலதன உயர்ந்த அல்லது தாழ்ந்த விகிதத்தை (Gearing) உபயோகப்படுத்த முடியாது. மேலும், அது தன்னுடைய வருமானம் முழுவதையும் பிரித்துக் கொடுத்துவிடுவதால் காப்பு நிதியையும் எழுப்ப முடியாது.

மேலும், மாறுதலுக்கு இடமளிக்காத (Rigid) விதிகளின்படி, கட்டாயமாக்கப்பட்ட விற்பனை, சந்தையில் பிணையப்பத்திரங்களின் விலை மிகக் குறைவாக இருக்கும்பொழுது செய்யப்படுகிறது. மேலும், சந்தையில் எந்தவகையான பிணையப் பத்திரங்களும் கிடைக்காமல்போனால், பொறுப்புரிமை அமைப்பு, அதன் 'அலகுகளை' விற்பது மிகவும் கடினமானதாகிவிடும். பொருளாதாரச் செழிப்பின் உச்ச நிலையில் (Boom) பிணையப் பத்திரங்கள் உயர்ந்த விலைகளில் வாங்கப்படவேண்டியிருப்பதால், அந்தக் காலங்களில் அமைக்கப்பட்ட பொறுப்புரிமை அமைப்புகள் நல்ல வெற்றி பெறவில்லை என்று அமெரிக்க நாட்டுப் பொறுப்புரிமை அமைப்புகளின் அனுபவத்திலிருந்து அறிகிறோம்.

முதலீட்டு நிறுமம் அல்லது மேலாண்மைப் பொறுப்புரிமை அமைப்பு (Investment Company or Management Trust)

முதலீட்டு நிறுமம் அல்லது மேலாண்மைப் பொறுப்புரிமை அமைப்புகளில், மாறுத அல்லது 'உருப்படி' பொறுப்புரிமை அமைப்புகளில் உள்ளதுபோலன்றி, இயக்குநர்கள் தொடக்கத்தில் முதலீடு செய்யப்படவேண்டிய பிணையப்பத்திரங்களைத் தேர்ந் தெடுப்பது மட்டுமன்றி, வருங்காலத்தில் அவைகளை மாற்றிக் கொள்வதற்கும் பரந்த அளவில் உரிமை அளிக்கப்பட்டுள்ளனர். இவ்வாறிருப்பது, முதலீட்டுத் துறையில் எப்போதும் வருவாய் ஈட்டுவதிலும் மூலதனம் அதிகரிக்கச் செய்வதிலும் மிகச் சிறந்து விளங்குகின்ற பிணையப்பத்திரங்களையே வைத்திருப்பதற்கு, மேலாண்மைக்கு உதவியாக இருக்கிறது.

பங்குகள் பலதரப்பட்ட குழுக்களாக அல்லது தொகுதி களாகப் பிரிக்கப்பட்டுப் (Diverse Groups) பின் அவைகளை விடுப்ப தன்மூலம் பொறுப்புரிமை அமைப்புகள் நிதியீடு செய்யப்படு கின்றன. இவ்வாறு ஒன்று திரட்டப்பட்ட நிதி, 'உன்னுடைய முட்டைகள் எல்லாம் ஒரே கூடையில் வைக்கப்படலாகாது' என்ற பழமொழிக்கு ஒப்பப்பலவகையான பிணையப்பத்திரங்களில் முதலீடு செய்யப்படுகின்றன. பிணையப்பத்திரங்களைத் தெரிந்தெடுக்கின்ற வேலை மேலாண்மையைச் சேர்ந்த ஒன்று ஆதலால், மேலாண்மைப் பொறுப்புரிமை அமைப்பு, 'தன்விருப்புரிமை கொண்ட பொறுப் புரிமை அமைப்பு' என்றும் அழைக்கப்படுகிறது. நிறுமத்தின் மேலாளர்கள், எந்த நேரத்திலும், எந்தத் தொழில்துறையிலும், எந்த நிறுமத்திலும், எந்தப் பிணையப்பத்திரத்தையும் வாங்க லாம் அல்லது விற்கலாம். சரி என்று தோன்றினல், எந்நேரத் திலும், பொறுப்புரிமை வைத்திருக்கின்ற வெவ்வேறு வகையான பிணையப்பத்திரங்களின் விகிதத்தையும் அவர்கள் மாற்றலாம். குறிப்பிட்ட ஒரு நிறுமத்தின் பங்குகளில், பொறுப்புரிமை அமைப் பின் சொத்துகளின் மதிப்பில் ஒரு குறிப்பிட்ட விகிதத்தைத்தான் முதலீடு செய்யவேண்டும் என்ற சில கட்டுப்பாட்டு விதிகளுக்கு மட்டும் உள்பட்டு, வேறு எவ்வகையான கட்டுப்பாடும் இன்றிச் செயல்படுவது மேலாண்மையின் பணி ஆகும் என்பதனை இது குறிக்கின்றது. இத்தகைய மேலாண்மை நிறுவனங்கள், இந்திய நிறுமங்களின் சட்டப்படி பதிவு செய்யப்பட்டு, அனுமதித்த முதல், வெளியிட்ட முதல், செலுத்துமுதல் ஆகிய எல்லாவகை யான முதல்களையும் கொண்டுள்ளன. மேலாண்மை நிறுமத்தின் பங்குகள், பங்குச் சந்தைகளில் வியாபாரம் செய்யப்படுகின்றன. அவைகளின் அன்றுடச் சந்தைவிலை, நிறுமம் வைத்துள்ள மற்ற நிறுமங்களின் பங்குகள் வருவாய் ஈட்டும் தன்மையைக் கருத்தில்

கொண்டு தேவை மற்றும் அளிப்பு ஆகிய இரண்டின் ஆற்றலினால் நிர்ணயிக்கப்படுகிறது.

பிணையப்பத்திரங்களைத் தெரிந்தெடுக்கும் 'தன்விருப்புரிமை' (Discretion) மேலாண்மையிடம் விடப்பட்டுள்ளதால், இந்தப் பொறுப்பினைக் கொடுக்கப்பட்டுள்ளவர்கள் எப்போதும் விழிப் போடும் எச்சரிக்கையோடும் இருக்கவேண்டும். அவர்கள் அத் துறையில் திறமைவாய்ந்த தொழில் செய்வோர்களாக மட்டு மன்றித் துணிவு உள்ளவர்களாகவும், எண்ணத்தில் நாணயம் உள்ளவர்களாகவும், நடத்தையில் பெருந்தன்மை வாய்ந்தவர் களாகவும், முழுமையாக உண்மையாயிருக்கின்ற உணர்வு கொண்டவர்களாகவும் இருத்தல்வேண்டும். தங்களின் செயல் களின்மூலம் அசைக்கமுடியாத நம்பிக்கையை அவர்கள் நிலை நாட்டவேண்டும்.

முதலீட்டு நிறுமங்களின் நன்மைகள்

1. முதலாவது, ஒரு முதலீட்டு நிறுமம், மாறு அல்லது 'உருப்படி' பொறுப்புரிமை அமைப்புகளில் உள்ள பரவலாக்கு தல், இடைவிடாத மேற்பார்வை போன்ற எல்லாவகையான நன்மைகளையும் கொண்டுள்ளது.

2. இரண்டாவது, முதலீடு பரவலாக இருப்பதால், முத லீட்டாளர், முதலீடுகளின்மூலம் உயர்ந்த அளவு வருவாய் ஈட்ட முடிகிறது. முதலீடு பரவலாக இருப்பதன் மற்றொரு நன்மை, ஒரு நிறுமத்தில் ஏற்படும் நட்டத்தை மற்றொரு நிறுமம் அடையும் இலாபத்தின்மூலம் ஈடுசெய்ய முடியும். பழமையான பங்காதாயம் கொடுக்கின்ற கொள்கையைக் கடைப்பிடிப்பதன் வாயிலாகக் காப்புநிதிகளை 'மறுஉழவு' செய்வதன்மூலம், முதலீட்டாளர் அதிக வருவாய் பெறமுடிகின்றது.

3. அது எல்லாவகையான மக்களையும் தங்களுடைய சேமிப்புகளைப் பத்திரமான மற்றும் மிகுந்த வருவாய் உடைய வழிகளில் முதலீடு செய்து, நாட்டின் வளத்தில் அவர்களைப் பங்கு கொள்ளும்படி செய்கிறது. மேலும், சிக்கனத்தையும் சேமிப்பை யும் ஊக்குவிக்கின்றது.

4. தேர்ச்சி பெற்ற ஆள்கள் ஆயிரக்கணக்கான மக்களின் முதலீடுகளை மேலாண்மை செய்யமுடியுமாதலால், ஒரு முதலீட்டுப் பொறுப்புரிமை அமைப்பினை மேலாண்மை செய்வதற்கு ஆகும் செலவு, அதே அளவிலான ஆனால், சிதறடிக்கப்பட்ட முதலை

மேலாண்மை செய்வதற்கு ஆகும் செலவைவிடக் குறைவாக இருக்கிறது.

5. முதலீட்டுப் பொறுப்புரிமை நிறுவனம், 'எங்கு இடர் வாய்ப்பு இருக்கிறதோ அங்குக் கட்டுப்பாடு இருக்கிறது' (Where the risk lies, control lies) என்ற விதியின்படி செயல்படுகிறது. இத்தகைய அமைப்புகள், அவைகள் பங்கு எடுத்துள்ள நிறுமங்களின்மீது பலத்த பிடியினைப்பெற்று, அவற்றை மீண்டும் பொறுப்புரிமையின் பங்குதாரர்களுக்குக் கிட்டும்படி செய்கிறது.

6. இத்தகைய அமைப்புகள், சாதாரண முதலீடு செய்வோரை ஊக வாணிகத்தில் ஈடுபடாமல் செய்வதோடு, பலம் வாய்ந்த நிறுமங்களின் வளர்ச்சிக்கு ஊக்கமளிக்கின்றது.

முதலீட்டு நிறுமங்களின் தீமைகள்

இத்தகைய நிறுமங்களின் முக்கியமான குறைபாடு என்னவென்றால், நிறுமத்தின் நடவடிக்கைகளை மேலாண்மை செய்வதற்குத் தகுதியற்ற ஆள்கள் தெரிந்தெடுக்கப்பட்டுவிடுவர். நாணயம், பழமை நம்பிக்கை, தேர்ச்சிபெற்ற அறிவு, ஆர்வமுள்ள ஈடுபாடு ஆகிய நிறுமத்தின் நலத்திற்குத் தேவையான குணங்களில் குறைபாடு உள்ள ஆள்களைக் கொண்டதாக மேலாண்மை இருக்குமானால், கவலைகொள்ளும்படியான ஒரு முடிவுக்கு நிறுமம் விரைவிலேயே தள்ளப்பட்டுவிடும். மேலாண்மை, பிணையப் பத்திரங்களைத் தெரிந்தெடுப்பதில் தன்விருப்புரிமை கொடுக்கப் பட்டுள்ளதால் முடிவு எடுப்பதில் தவறுகள் ஏற்படக்கூடிய அபாயமும் உள்ளது.

வரையறுக்கப்பட்ட மேலாண்மைப் பொறுப்புரிமை அமைப்பு (Limited Management Trust)

மாறா அல்லது 'உருப்படி' பொறுப்புரிமை அமைப்பும், மேலாண்மைப் பொறுப்புரிமை அமைப்பும் இரு துருவங்களாகும். முதல்வகையான அமைப்பில், மேலாண்மைக்குத் தன்விருப்புரிமை (Discretion) கொடுக்கப்படவில்லை. இரண்டாவது அமைப்பில், மேலாண்மை பிணையப்பத்திரங்களைத் தேர்ந்தெடுப்பதில் முழுத் தன்னுரிமை பெற்றுள்ளது. இந்த இரண்டு துருவங்களான பொறுப்புரிமை அமைப்புகளிலுமுள்ள குறைபாடுகளைப் போக்குவதற்காக, வரையறுத்த மேலாண்மைப் பொறுப்புரிமை அமைப்பு கண்டறியப்பட்டுள்ளது. இவ்வகையான அமைப்புகள், ஒரு வகையில் மாறாப் பொறுப்புரிமை அமைப்புகளில் உள்ள மாறுபாட்டிற்கு இடந்தராத தன்மையை நீக்குகின்றது எனலாம்.

அதே சமயம், மேலாண்மைப் பொறுப்புரிமை அமைப்புகளில் உள்ள மேலாண்மைத் தன்விருப்புரிமை அதிகாரங்களைக் குறைக் கின்றது. அதாவது, சங்க நடைமுறை விதிகளில் குறிப்பிட்டுள்ள படி, மேற்பார்வைக்கு உள்பட்ட, வரையறுத்த தன்விருப்புரி மையை அது அளிக்கின்றது. இந்தக் குணுதிசயத்தை அது கொண்டிருக்கும் காரணத்தினுல்தான் அது, வரையறுத்த 'மேலாண்மைப் பொறுப்புரிமை அமைப்பு', 'மாறுதலுக்கு இடந் தரக்கூடிய', அல்லது 'மேற்பார்வையிடப்பட்ட' பொறுப்புரிமை என்று அழைக்கப்படுகிறது.

இந்தியாவில் முதலீட்டுப் பொறுப்புரிமை அமைப்புகள் (Investment Trusts in India)

பெல்ஜியத்தில் 1822ஆம் ஆண்டிலேயே பொறுப்புரிமை அமைப்புகள் தோற்றுவிக்கப்பட்டபோதிலும், நமது நாட்டில் அது மிக அண்மைக் காலத்தில்தான் வளர்ச்சி பெற்றுள்ளது. இங்கிலாந்தில் மக்கள் ஏராளமான சேமிப்புகளை முதலீடு செய் வதற்கு வைத்திருந்ததால், முதலீட்டுப் பொறுப்புரிமை இயக்கம் (Investment Trust Movement) அங்கு 1860 முதல் 1869 வரை யிலான பத்து ஆண்டுகளில் தொடங்கப்பட்டு வலிமை பெற்றது. இப்பொழுது நாம் முதலீட்டுப் பொறுப்புரிமை அமைப்புகள் என்று அறிந்துகொள்வது, இங்கிலாந்தில் தோற்றுவிக்கப்பட்ட இந்த அமைப்புகளேயாகும். அமெரிக்க ஐக்கிய நாடுகளில் இந்த இயக்கம், பொருளாதாரச் செழிப்புக்காலமான 1925–29 ஆண்டு களில்தான் ஆரம்பமாயிற்று. இந்தியாவில், முதலாவது முதலீட்டுப் பொறுப்புரிமை அமைப்பு 1933ஆம் ஆண்டில் தோற்றுவிக்கப் பட்டது. இதைத் தொடர்ந்து பல அமைப்புகள் நிறுவப்பட்ட போதிலும் நாட்டினுடைய பரப்பு, அதனுடைய தேவை ஆகியவை களைக் கொண்டு நோக்கும்பொழுது அவைகளின் எண்ணிக்கை பெருமளவில் இல்லை. 1963, மார்ச்சு 31ஆம் தேதியில் நம் நாட்டில் ரூ. 42.28 கோடி செலுத்துமுதலைக்கொண்டு, 542 முதலீட்டுப் பொறுப்புரிமை அமைப்புகள் செயல்பட்டுவந்தன.

இந்தியப் பொறுப்புரிமை அமைப்புகளின் சிறப்புத் தன்மை, மேலாண்மை முகவர்களோடு (Managing Agents) அவைகள் கொண்டிருந்த தொடர்பாகும். அநேகமாக, எல்லா மேலாண்மை முகவர் நிறுவனங்களும் முதலீட்டு நிறுமங்களைக் கொண்டுள்ளன. டாடா நிறுவனங்கள், இந்திய முதலீட்டுக் கூட்டுரு அல்லது கழகம் (Investment Corporation of India Ltd.,), தொழில் முதலீட்டுக் கூட்டுரு அல்லது கழகம் (Investa Industrial Corporation Ltd.,) ஆகிய பொறுப்புரிமை அமைப்புகளைத் தங்களிடத்தே கொண்

டுள்ளன. அதேபோல, பிர்லாக்கள் புதிய இந்திய முதலீட்டுக் கூட்டுரு (New India Investment Corporation Ltd.,), ஹிந்துஸ்தான் முதலீட்டுக் கூட்டுரு(Hindustan Investment Corporation Ltd.,)ஆகிய வைகளையும், சிங்கானியாஸ் (Singhanias) ஜே. கே. முதலீட்டுப் பொறுப்புரிமை அமைப்பு (J. K. Investment Trusts Ltd.,), ஜே.கே. முதலீட்டாளர் (பம்பாய்) (J.K. Investor (Bombay) Ltd.,), ஜே.கே. வாணிகக் கூட்டுரு (J.K. Commercial Corporation Ltd.,) மற்றும் ஜே. கே. லிமிடெட் (J. K. Ltd.,) ஆகியவைகளையும் நிர்வகித்து வருகின்றன. கோயாங்காக்கள், டால்மியாக்கள், பேர்ட்ஸ் (Birds), ஆண்ட்ரு யேல் (Andrew Yule) போன்ற முன்னணி மேலாண்மை முகவர்கள், பல முதலீட்டு நிறுமங்களை மேலாண்மை செய்து நடத்தி வருகின்றனர். முதலீட்டுப் பொறுப் புரிமை அமைப்புகளின் இத்தகைய சிறப்புத் தன்மை, நிதியீட்டுத் துறையில் முதலாளித்துவ வாதிகளின் ஆதிக்கத்தைக் காட்டு கின்றது. இதன் விளைவு, நாட்டின் பெரும்பான்மையான தொழில் நடவடிக்கைகளில், ஒரு சிறு கூட்டமான முதலாளித்துவ வாதிகள், அளவு கடந்த கட்டுப்பாடு கொண்டுள்ளனர். உண்மை யில், இந்தியாவில் முதலீட்டுப் பொறுப்புரிமை அமைப்புகள் பெரும் பாலும், வேறு பெயர்களில் செயல்படுகின்ற மேலாண்மை முகவர் களேயாவர். இத்தகைய அமைப்புகள் ஒரு குறிப்பிட்ட கூட்டத் தினர் மேலாண்மை செய்கின்ற நிறுமங்களில்தான் முதலீடு செய்கின்றன. இவைகள் முதலீட்டுப்பொறுப்புரிமை அமைப்புகளைக் காட்டிலும், நிதி மற்றும் பிடிப்பு நிறுமங்களை அதிகம் ஒத்திருக் கின்றன. முதலீடுகளை, அவைகளின் நற்பண்புகள் அல்லது தகுதி களை மட்டும் அடிப்படையாகக் கொண்டு, தன்னிச்சையான தெரிவு செய்தல் என்ற முதலீட்டுப் பொறுப்புரிமை அமைப்பின் அடிப்படை நோக்கம் இந்தியாவில் காணப்பெறவில்லை.

இந்தியாவில் முதலீட்டுப் பொறுப்புரிமை அமைப்புகளின் மற்றொரு சிறப்புத்தன்மை, அவைகள் பெரும்பாலும் மேற்குவங்கம், மகாராஷ்டிரம் ஆகிய இரண்டு மாநிலங்களிலும் குவிந்துள்ளன. இந்தியாவிலுள்ள மொத்த முதலீட்டு நிறுமங்களில் 61 விழுக்காடு கள் இந்த இரண்டு மாநிலங்களிலும் உள்ளன. செலுத்திய மூலதனத்தைக்கொண்டு அளவிடுகையில் இந்த இரண்டு மாநிலங் களும் 57 விழுக்காடுகளைக் கொண்டுள்ளன. மொத்தம் 542 முதலீட்டு நிறுமங்களில் 230 நிறுமங்கள் மேற்கு வங்கத்திலும், 101 நிறுமங்கள் மகாராஷ்டிரத்திலும் உள்ளன. இவைகளின் செலுத்திய முதல்கள் முறையே 1,306 இலட்சம், ரூ.1,105இலட்சம் ஆகும். மூன்றாவது இடம் ரூ. 698 இலட்சம் செலுத்துமுதலோடு

59 நிறுமங்களைக் கொண்டுள்ள இராஜஸ்தானத்திற்குக் கொடுக்கப்படுகின்றது.

மற்றுமொரு சிறப்புத் தன்மை, இந்தியாவில் முதலீட்டு நிறுவனங்களின் சராசரி அளவு மிகவும் சிறியதாக உள்ளது. எடுத்துக்காட்டாக, மொத்தம் உள்ள 542 நிறுமங்களில் 68 விழுக்காடு உள்ள 369 நிறுமங்கள் ரூ.5 இலட்சத்திற்கும் குறைவான செலுத்துமுதலைக் கொண்டுள்ளன. மொத்த எண்ணிக்கையில் 3 விழுக்காடான, 16 நிறுமங்கள் மட்டும்தாம் ரூ. 50 இலட்சத்திற்கும் அதற்கு மேலும் செலுத்துமுதல்களைக் கொண்டவைகளாக உள்ளன. பெரும்பாலான பொறுப்புரிமை அமைப்புகள் செய்கின்ற தொழில்களின் தன்மை, இத்தகைய அமைப்புகளின் அடிப்படை நோக்கங்களுக்கு இசைந்தவைகளாக இல்லை. இந்தியாவில் பொறுப்புரிமை அமைப்புகள், மேலாண்மை முகவர்கள், அவர்கள் முதலீடு செய்யும் நிறுமங்களின் கட்டுப்பாட்டினைப் பெறுவதற்கு ஒரு கருவியாக மட்டுமே பயன்படுத்தப்படுகின்றன. இந்த நோக்கை அடையும்பொருட்டு, அவைகளின் நோக்கச் சரத்தில் பல்வேறு வகையான நடவடிக்கைகளும் சேர்க்கப்படுகின்றன. எடுத்துக்காட்டாக, பல நிறுமங்களின் நோக்கச் சரத்துகள், கடன்களுக்கு ஒப்புறுதியளித்தல், சொத்து அடைமானத்தின்பேரில் கடன் வழங்குதல், நிதியிடுவோர்கள், தரகர்கள், மேலாண்மை முகவர்கள் ஆகியோர்களாகப் பணிசெய்தல், காப்பீடு, வாடகைக் கொள்முறைத் தொழில் ஆகியவற்றைச் செய்தல் போன்ற எல்லாவகையான பணிகளும் சேர்க்கப்பட்டுள்ளன. இத்தகைய கொள்கையின் விளைவு, இந்தியாவில் முதலீட்டுப் பொறுப்புரிமை அமைப்புகள், அவைகளின் அடிப்படை நோக்கங்களுக்கு மாறுன தொழில்களையே செய்துகொண்டு வருகின்றன. தற்போதைய சூழ்நிலையில் உண்மையான முதலீட்டுப் பொறுப்புரிமை அமைப்புகளை இந்தியாவில் கொண்டிருப்பது மிகவும் அவசியமாகும். அப்போதுதான், அவைகள் தங்கள் நிதிகளைச் சாதாரணப் பங்குகளில் முதலீடு செய்ய விரும்புகின்ற ஆனல், தாங்களாகவே அத்தகைய வேலையை மேற்கொள்ளத் தேவையான தகுதிகளைப் பெற்று இராதவர்களின் நிதிகளுக்கு முதலீடு செய்யும் வழிகளை ஏற்படுத்தித் தரமுடியும்.

யூனிட் டிரஸ்ட் ஆப் இந்தியா (Unit Trust of India)

1963ஆம் ஆண்டைய யூனிட் டிரஸ்ட் ஆப் இந்தியா சட்டத்தின்படி (Unit Trust of India Act-1963), யூனிட் டிரஸ்ட் ஆப் இந்தியா, 1964, ஜூலை முதல் தேதி தொடங்கப்

பட்டுத் தன்னுடைய அலகுகளையும் (Trusts) விற்கத் தொடங்கியது. இங்கிலாந்தில் செயல்படும் யூனிட் டிரஸ்டின் அமைப்புகளைப் பின்பற்றித்தான் இந்த அமைப்பு அமைக்கப்பட்டுள்ளது. இது மாறுபாட்டிற்கு இடந்தரக்கூடிய ஒரு பொறுப்புரிமை அமைப்பு ஆகும். சிறிய அளவில் முதலீடு செய்வோரைத் தொழில் வளர்ச்சியின்மூலம் கிடைக்கும் பரந்த செழிப்பு நிலையில் பங்கு கொள்ளும்படி செய்து, அரசின் சிறுசேமிப்புத் திட்டத்தைச் செயல்படுத்தும்படி செய்வதே இந்த டிரஸ்டின் அடிப்படை நோக்கமாகும். முதலுக்குப் பாதுகாப்பு மற்றும் ஒழுங்காகக் கூடிக்கொண்டே போகின்ற வருவாய் ஆகியவைகளே பொறுப்புரிமை அமைப்பின் முழு நோக்கமாகும். புதிய விடுப்புகள் மற்றும் பங்குமாற்று நிலையங்கள் ஆகிய இரண்டிலும் மூலதனச் சந்தையை வலுப்பெறச் செய்வதற்காகவும் இந்தப் பொறுப்புரிமை அமைப்பு தோற்றுவிக்கப்பட்டுள்ளது எனலாம். அதனுடைய நோக்கங்களை நிறைவேற்றுவதற்குப் பொறுப்புரிமை ஒரு சமமான விகிதத்தில் பத்திரமான மற்றும் எளிவரல் தன்மை கொண்ட பிணையப்பத்திரங்களையும், மூலதன மதிப்பேற்றத்திற்கு வழிவகுக்கக்கூடிய மற்றும் முதலின்மீது நியாயமான வருவாய் அளிக்கக்கூடியதுமான பிணையப்பத்திரங்களையும் வைத்துள்ளது.

முதல் (Capital) : யூனிட் டிரஸ்ட் ஆப் இந்தியா, பொதுத் துறையில் ரூ. 5 கோடி ஆரம்ப முதலுடன் தொடங்கப்பட்டது. அதன் முதல், கீழ்க்காணும் நிறுவனங்களால் வழங்கப்பட்டுள்ளது.

இந்தியத் தலைமை வங்கி (Reserve Bank of India)	ரூ. 2.5 கோடி
ஆயுள் காப்பீட்டுக் கழகம் (L.I.C.)	ரூ. 75 இலட்சம்
இந்திய அரசு வங்கி (State Bank of India)	ரூ. 75 இலட்சம்
அட்டவணையிலிடப்பட்ட வங்கிகள் (Scheduled Banks) மற்றும் இதர நிதி நிறுவனங்கள்	ரூ. 1 கோடி

மேலாண்மை (Management) : டிரஸ்டின் தொழில் மேலாண்மை, பொறுப்புரிமையர்களின் அவை (Board of Trustees) ஒன்றிடம் ஒப்படைக்கப்பட்டுள்ளது. அவையின் தலைவரும், மற்ற நான்கு பொறுப்புரிமையர்களும், வாணிகம், தொழில், வங்கி, நிதி, முதலீடு ஆகிய துறைகளில் சிறப்பு அறிவு அல்லது தேர்ச்சிபெற்ற ஆள்களில் இருந்து இந்தியத் தலைமை வங்கியால்

நியமிக்கப்படுகின்றனர். ஆயுள் காப்பீட்டுக் கழகமும், இந்திய அரசு வங்கியும் தலா ஒரு பொறுப்புரிமையரை நியமனம் செய்கின்றன. இரண்டு பொறுப்புரிமையர்கள், டிரஸ்டிற்குத் தொடக்க முதல் வழங்கியுள்ள நிறுவனங்களால் தேர்ந்தெடுக்கப்படுகின்றனர். இவர்களோடு இந்தியத் தலைமை வங்கி ஒரு நிறைவேற்றுண்மைப் பொறுப்புரிமையரை (Executive Trustee) நியமனம் செய்கிறது. பொறுப்புரிமையர்களின் அவைத் தலைவர், நிறைவேற்றுண்மைப் பொறுப்புரிமையர், தலைமை வங்கியால் நியமிக்கப்பட்ட வேறு இரண்டு பொறுப்புரிமையர் ஆகியோரைக்கொண்ட நிறைவேற்றுண்மையர் குழு (Executive Committee) ஒன்றும் இருக்கிறது. இந்தக் குழு பொறுப்புரிமையர் அவையின் கட்டளைக்குட்பட்டு எல்லாவகையான காரியங்களிலும் பணிபுரிகின்றது. பொறுப்புரிமையர் அவை, வியாபார விதிகளின்படி, அதனுடைய அலகினை (Unit) வைத்திருப்பவர் நலனிலும் அக்கறைகொண்டு செயல்படவேண்டும்.

முதலீட்டுக்கொள்கை (Investment Policy): முதலீடு செய்கின்றபொழுது, பொறுப்புரிமையர் அவை, திட்டத்தின் இரண்டு பரந்த நோக்கங்களையும் கொள்கைகளையும் கவனத்தில் கொள்ளவேண்டும். அவை: (1) முதலுக்கு அல்லது முதலீட்டிற்குப் பாதுகாப்பு; (2) முதலீடுகளின்மீது நியாயமான வருவாய் மற்றும் முதல் மதிப் பேற்றம். இவைகள் சம்பந்தமாகக் கீழ்க்காணும் விதிகள் கடைப்பிடிக்கப்படவேண்டும்: (அ) ஒரு குறிப்பிட்ட நிறுமத்தில் டிரஸ்டு செய்துள்ள முதலீடு, அதனுடைய முதலீடு செய்தகு நிதியில் 5 சதவீதம் அல்லது டிரஸ்டு பங்கு வாங்கப்போகும் நிறுமத்தின், விடுக்கப்பட்டுத் திரும்பக் கொடுக்கப்படாமல் இருக்கும் பிணையப் பத்திரங்களின் மதிப்பில் 10 சதவீதம், இவை இரண்டில் எது குறைவோ அதைவிட அதிகமாக இருக்கக்கூடாது; (ஆ) இரண்டாவது, டிரஸ்டின் முதலீடு செய்தகு நிதியில் 5 சதவீதத்திற்கு மேல், புதிய நிறுவனங்களின் தொடக்கவிடுப்புப் பிணையப் பத்திரங்களில் முதலீடு செய்யப்படக்கூடாது.

பங்கு அல்லது 'அலகு'த் திட்டம் (Unit Scheme): யூனிட் டிரஸ்டின் பங்குத் திட்டம், 1964ஆம் ஆண்டில் பொறுப்புரிமையர் அவையில் தயாரிக்கப்பட்டு, அவ்வாண்டு, ஜூலை முதல் தேதி முதல் செயலுக்கு வந்தது. இத் திட்டத்தின் முக்கியமான தன்மைகள் வருமாறு:

1. ஒரு பங்கு அல்லது அலகின் மதிப்பு ரூ. 10 ஆகும்.
2. ஒரு நபர் எத்தனை பங்குகள் வேண்டுமானாலும் வாங்கலாம்.

3. அவ்வப்போது பொறுப்புரிமை நிர்ணயிக்கும் விலைக்கு, ஒரு பங்குதாரர், அவர் வைத்திருக்கும் பங்குகளைப் பொறுப்புரிமைக்கே திரும்ப விற்றுவிடலாம்.

4. பங்கினை வைத்திருக்கும் ஒருவர், அதனை வங்கியிலிருந்து கடன்வாங்கும்பொருட்டு மாற்றிக் கொடுக்கலாம்.

5. 1966ஆம் ஆண்டு, புகுத்தப்பட்ட மறுமுதலீட்டுச் (Reinvestment) திட்டத்தின்படி, ஒரு பங்குதாரர் தன்னுடைய பங்குகளுக்குக் கிடைக்கும் பங்காதாயத்தைப் பங்குகளில் மறுமுதலீடு செய்யலாம்.

வரி விதிவிலக்கு (Tax Exemption): யூனிட் டிரஸ்ட் ஆப் இந்தியா சட்டம், டிரஸ்டிற்கும் அதன் பங்குதாரர்களுக்கும் சிறப்பான சில வரிச்சலுகைகளுக்கு வகை செய்துள்ளது. அவை:

1. டிரஸ்டு, அதனுடைய வருவாயின்மீது வருமான வரி, மேல்வரி (Super Tax) மற்றும் பிற வரிகளிலிருந்து விதிவிலக்குப் பெறுகின்றது.

2. ஒரு தனிப்பட்ட பங்குதாரர், அவர் டிரஸ்டில் இருந்து பெறும் வருவாயில் ரூ.100 வரை வருமான வரி செலுத்த வேண்டியதில்லை. இதனால், டிரஸ்டு தன்னுடைய பங்குதாரர்களுக்குத் தோற்றுவாயில் கழித்துக்கொள்ளப்படவேண்டிய(Deducted at Source) வருமான வரியைக் கழித்துக்கொள்ளாமல் முழுத் தொகையையும் பிரித்துக் கொடுத்துவிடுகிறது.

மதிப்பீடு (Evaluation): மக்களுடைய, குறிப்பாக நடுத்தர வருவாயையுடைய மக்களுடைய சேமிப்புகளைச் சேகரிப்பதில் டிரஸ்டு பெரும் தொண்டு செய்துவருகிறது. உற்பத்திச் சாதனங்கள் யாவும் மக்களுக்குச் சொந்தமாக உள்ள, நியாயமான முறையில் உற்பத்திப் பொருள்கள் பிரித்துக் கொடுக்கப்படுகின்ற ஒரு பொதுவுடைமைச் சமுதாயத்தை அமைப்பதற்கு, இதுஉண்மையிலேயே ஒரு நல்ல திட்டமாகும். இது ஓர் இடைப்பட்ட (Intermediary) அல்லது நடுநிலை நிறுவனமாகும். அது சமூகத்தினுடைய சேமிப்புகளை ஒன்றுகத் திரட்டி, அவைகளை வெவ்வேறு வகையான பிணையப்பத்திரங்களில் முதலீடு செய்கின்றது. பின்னர், பங்குதாரர்களுக்கு அவர்களுடைய முதலீட்டின்மீது நியாயமான மற்றும் ஒழுங்கான வருவாயை அளிக்கின்றது. பங்குதாரர் டிரஸ்டின் சொத்துகளிலும், நாட்டின் செழிப்பு வளர்ச்சியிலும் பங்கு பெறுகிறுர். டிரஸ்டின் மேலாண்மை, சிறப்புத் தேர்ச்சிபெற்றோர் கைகளில் உள்ளபடியால் நட்ட அச்சம்

தவிர்க்கப்படுகிறது அல்லது குறிப்பிடப்படும் அளவிற்குக் குறைக்கப்படுகிறது. பங்குதாரர் நியாயமான முதலீட்டின் நன்மைகளைப்பெறுகிறுர். சந்தேகமின்றி, அதனுடைய பங்குத் திட்டம் (Unit Scheme) சிறிய அளவில் சேகரிப்பவர்களுக்கு ஒரு சிறந்த முதலீட்டுச் சாதனமாகும். எப்படியெனில், அது அவர்களுக்கு முதலுக்குப் பாதுகாப்பு, நியாயமான மற்றும் ஒழுங்கான வருவாய், வரிவிதிப்பிலிருந்து விலக்கு ஆகிய பல நன்மைகளையும் அளிக்கின்றது. டிரஸ்டு நன்முறையில் வெற்றியோடு செயல்பட வேண்டுமானுல், அதன் திட்டத்தில் பெரும்பாலான மக்கள் பங்கேற்கவேண்டும். 1969–70 ஆண்டில் டிரஸ்டின் பங்குகள் ரூ. 2,283.40 இலட்சத்திற்கு விற்கப்பட்டன. 1970ஆம் ஆண்டு ஜூன் 30ஆம் தேதியில் அதனுடைய மொத்த முதலீட்டுத்தொகை ரூ. 88.3 கோடியாக இருந்தது. டிரஸ்டின் மொத்த முதலீட்டு இலக்கு ரூ. 100 கோடி ஆகும். 1965–66ஆம் ஆண்டிலிருந்து அதனுடைய பங்கு அல்லது அலகு விற்பனை தொடர்ந்து பெருகிக் கொண்டுவருவதைப் பார்க்கும்பொழுது, அதனுடைய பங்குகள், சமூகத்தின் பல பிரிவினராலும் ஒரு வசதியான முதலீட்டுச் சாதனமாகக் கருதப்படுகிறது என்று முடிவு கட்டலாம். 1969–70ஆம் ஆண்டில் டிரஸ்டில் தனியார்கள் முதலீடு செய்த தொகையின் அளவு ரூ.2,265.72 இலட்சமாகும்; நிறுவனங்களின் பங்கு ரூ. 17.68 இலட்சம்தான்.

தொடக்கத்தில் இத் திட்டம் சிலரால் குறைகூறப்பட்டது. இன்னும் சிலர் இது வெற்றி பெறுமா என்றே சந்தேகப்பட்டனர். திட்டத்தின் செயல்முறைகளும், முன்னேற்றமும் மிகவும் திருப்திகரமாக உள்ளன. டிரஸ்டு, உண்மையிலேயே சிறுமுதலீட்டாளர்களுக்கும், மூலதனச் சந்தைக்கும், கூட்டுருத் துறைக்கும், அரசுக்கும் ஒரு கொடையாகக் (Boon) கருதப்படுகிறது. இத் திட்டம் நல்ல வருவாயை அடையவும், முதலீடு செய்யப்படும் நிறுமத்தின் மேல் கட்டுப்பாடுகொள்ளவும் விரும்பும் ஒரு பெரிய முதலீட்டாளருக்கு விரும்பத்தக்கதன்று.

டிரஸ்டின் தொழில் நடப்பும் முன்னேற்றமும் (Working and Porgress) : யூனிட் டிரஸ்ட் ஆப் இந்தியா 1964ஆம் ஆண்டு ஜூலை முதல் தேதி செயல்படத் துவங்கியது. 1965ஆம் ஆண்டு ஜூன் 30ஆம் தேதியில், ஓர் ஆண்டுக்காலப் பணிக்குப் பின் அது ஈட்டிய மொத்த இலாபம் ரூ. 153.46 இலட்சம் ஆகும். ரூ.19.14 கோடி மதிப்புள்ள பங்குகள் பொதுமக்களுக்கு விற்கப்பட்டன. 6.1 சதவீதப் பங்காதாயம் பங்குதாரர்களுக்கு வழங்கப்பட்டது.

1965–66ஆம் ஆண்டு ஈட்டிய மொத்த வருவாய் ரூ. 181.76 இலட்சம் ஆகும். பங்காதாய வீதம் 7 சதவீதத்திற்கு உயர்த்தப் பட்டது. டிரஸ்டிலிருந்து கிடைக்கும் வருவாய்க்கு ரூ. 1,000 வரையிலும் வருமான வரிவிலக்குக் கிடைப்பதால், தனி நபர் களுக்கு டிரஸ்டுமீதான வருமானத்தில் விதிக்கப்பட்ட வரி 8.97 சதவீதமாகும். வரும் ஆண்டுகளிலும் இதே முன்னேற்றம் தொடர்ந்து இருந்தது. 1969ஆம் ஆண்டில் டிரஸ்டு 7.1 சதவீதப் பங்காதாயம் அறிவித்தது. 1970ஆம் ஆண்டில் பங்காதாயம் 7.2 சதவீதத்திற்கு உயர்ந்தது. இப்பொழுது வருமான வரி விதிவிலக்கு ரூ. 3,000 வரையிலான வருவாய்க்குக் கிடைப்பதால் பங்குகள் 9 சதவீத மொத்தப் பங்காதாயம் பெறுகின்றன. 269, 270, 271 ஆகிய பக்கங்களில் வரும் பட்டியல்கள் டிரஸ்டின் தொழில் நடப்பினையும் முன்னேற் றத்தையும் பற்றி நன்கு விளக்குகின்றன.

மறுமுதலீட்டுத் திட்டம் (Reinvestment Plan) : 1966ஆம் ஆண்டில் மறுமுதலீடு செய்தல் திட்டம் தொடங்கப்பட்டது. இத் திட்டத்தின்படி ஒரு பங்குதாரர் அவருடைய பங்குகளின் மீது கிடைக்கும் வருமானத்தை மறுபடியும் முதலீடு செய்து கொள்ளலாம். இவ்வாறு வருவாயை 'மறுஉழவு' செய்வது ஒரு பங்குதாரரைப் பத்து ஆண்டுகளில் அவருடைய முதலீட்டினை இரண்டு மடங்குகளாக ஆக்குவதற்கு உதவுகின்றது. இத் திட்டம் தொடங்கப்பட்ட முதல் ஆண்டில் 10,42,220 பங்குகளைக் கொண்டிருந்த 4,063 விண்ணப்பதாரர்கள் இத் திட்டத்தில் சேர்ந்தனர். 1969–70ஆம் ஆண்டில் மறுமுதலீடு செய்யப்பட்ட தொகையின் மொத்த அளவு ரூ. 36.52 இலட்சமாகும். அந்த ஆண்டு விண்ணப்பதாரர்களின் எண்ணிக்கை 12,253 ஆகும். 1970, ஜூன் 30ஆம் தேதி முடிவடைந்த ஆண்டிற்கான இலாபத்தை மறுமுதலீடு செய்வது சம்பந்தமாகப் பெறப்பட்ட விண்ணப்பங்களின் எண்ணிக்கை 6,293 ஆகும். கோரிய பங்கு களின் எண்ணிக்கை 23,10,410 ஆகும்.

தன்னிச்சை சேமிப்புத் திட்டம் (Voluntary Savings Plan) : இத் திட்டம், 1969ஆம் ஆண்டு, ஜூலை முதல் தேதி தொடங்கப் பட்டது. இத் திட்டம், சிறுகச் சிறுகக் குறிப்பிட்ட காலத்திற்கு ஒருமுறை பணம் செலுத்துவதன்மூலம் நடுத்தர மற்றும் சிறு அளவு வருமானம் பெறுகின்ற மக்கள் யூனிட் டிரஸ்டின் அலகு களில் அல்லது பங்குகளில் முதலீடு செய்வதற்கு உதவும் நோக்கோடு ஆரம்பிக்கப்பட்டது. முதல் ஆண்டான 1969–70 இல், 491 விண்ணப்பங்களின்மூலம் பொதுமக்களிடமிருந்து சுமார் ஓர் இலட்ச ரூபாய், இத் திட்டத்தின்கீழ்ப் பெறப்பட்டது.

யூனிட் டிரஸ்ட் ஆப் இந்தியா பங்குகளின் விற்பனையும் மறுகொள்முதலும்—பட்டியல்

தொகை : ரூ. கோடியில்

ஆண்டு	விற்பனை	மறுகொள்முதல்	நிகரவிற்பனை	மொத்தம்
1964–65	19.13	0.40	18.73	18.73
1966–67	9.24	1.99	7.25	27.04
1967–68	15.34	1.22	14.12	41.16
1968–69	17.16	1.67	15.49	56.65
1969–70	22.84	2.03	20.81	77.46

1970, ஜூன் 30ஆம் தேதியில் டிரஸ்டின் முதலீட்டுப் பகிர்வு—பட்டியல்

முதலீடுகளின் வகைகள்	ரூ. கோடியில்	சதவீதம்
சாதாரணப் பங்குகள்	31.5	35.67
முன்னுரிமைப் பங்குகள்	11.9	13.48
கடன்பத்திரங்கள்	37.2	42.13
பொதுக் கூட்டுருக்களின் மற்றும் அரசின் பிணையப் பத்திரங்கள்	3.0	3.40
அரசு மாற்றுச் சீட்டுகள் (Bills)	0.1	0.11
கடன்பத்திரங்களையும், முன்னுரிமைப் பங்குகளையும் வாங்கும்பொருட்டு முன்கூட்டிச் செலுத்திய வைப்புகள்	0.6	0.68
அழைக்கப்படாத முன்பண வைப்புகள்	5 இலட்சத்திற்கும் குறைவு	0.02
விண்ணப்பப் பணம்	0.9	1.00
வங்கிகளில் உள்ள குறுந்தவணைக் கடன்	3.1	3.51
மொத்தம்	83.3	100.00

டிரஸ்டின் ஒப்புறுதியளித்தல் நடவடிக்கைகள் (Underwriting Operations)—பட்டியல்

ஆண்டு	விடுப்புகளின் எண்ணிக்கை	ஒப்புறுதியளிக்கப்பட்ட தொகை ரூ. கோடியில்
1966–67	30	3.94
1967–68	36	7.56
1968–69	32	8.78
1969–70	25	9.69

குழந்தைகள் வெகுமதித் திட்டம் (Children's Gift Plan) : 1970ஆம் ஆண்டு ஜூலை முதல் தேதி தொடங்கப்பட்ட இத் திட்டம், ஒரு வயதடையாக் குழந்தையின் (Minor) பெற்றோர்கள், பாட்டன், பாட்டி, மாமா, அத்தை ஆகியோர், 15 வயதினை அடையாத குழந்தைகளின் நன்மைக்காக டிரஸ்டிலிருந்து பங்குகளை வாங்குவதற்கு வழிசெய்கிறது. அக் குழந்தை மட்டும்தான் இதன் நன்மையை அடைய உரிமை பெற்றுள்ளது. எந்தக் குழந்தையின் பேரில் பங்குச் சான்றிதழ் விடுக்கப்பட்டுள்ளதோ அந்தக் குழந்தை 21 வயதினை அடைந்தபிறகுதான் தானாக இந்தப் பங்குகள் சம்பந்தமான செயல் தொடர்புகளில் (Dealings) ஈடுபடலாம். அதுவரையிலும் பங்குகளின்மீது கிடைக்கக்கூடிய வருவாய் மேலும் மேலும் டிரஸ்டின் பங்குகளில் முதலீடு செய்யப்படும். இத் திட்டத்தின்படி அலகுகள் பத்தின் மடங்குகளில் தான் (Multiples of Ten) விடுக்கப்படும். குறைந்த அளவு 50 பங்குகள் அல்லது அலகுகளுக்காவது விண்ணப்பம் செய்யப்பட வேண்டும். அதிகபட்ச எண்ணிக்கைக்கு வரம்பு கிடையாது.

18. பிணையப்பத்திரங்கள் சந்தை (பங்குச் சந்தை)

(The Securities Market)

நிதியிடுதல் முறை, தொழிலுக்குத் தொழில் மற்றும் நிறுவனத்திற்கு நிறுவனம் வேறுபடுகின்றது. ஏற்படும் நட்ட வாய்ப்பின் அடிப்படையில், வெவ்வேறு வகையான தொழில்கள், வெவ்வேறு வகையான கடன் மற்றும் முதல் வளங்களின் கூட்டினைக் கொண்டுள்ளன. வசதிக்கேற்றபடி, கடன்முதல், சொந்த முதல் ஆகியவைகளின் விகிதங்களைப் பலவாறுக அவைகள் கொண்டுள்ளதைக் காணலாம்.

இந்த அத்தியாயத்தில் முதல் சந்தை, பிணையப்பத்திரங்களின் சந்தை, பணச் சந்தை ஆகிய எல்லாவற்றையும் நாம் ஆய்வுக்கு எடுத்துக்கொள்வோம். மூலதனத் தோற்றுவாய்களைத் தேடிச்செல்லும் ஒருவர், ஒரு முனையில் குறுகியகாலக் கடன்களை யும், மறுமுனையில் நிரந்தர நட்டவாய்ப்புள்ள பங்குமுதலையும் வழங்குகின்ற ஒரு சந்தையைக் காண்கிருர். எடுத்துக்காட்டாக, ஒரு நிறுமம் ஓர் இயந்திரம் வாங்குவதற்குத் தேவையான ரொக்கத்தை வங்கி ஒன்றின்மூலம் கடனுகப் பெறலாம். வங்கிகள் அளிக்கும் கடன்நிதி, ஒரு தற்காலிக நிதியாக இருந்தாலும்கூட அது பங்குமுதலுக்கு ஒரு மாற்றுகச் செயல்படுகிறது. அதேபோல, ஒரு நிறுமம் தனக்குத் தேவையான மூலதனத்தைத் தன் சொந்தச் சேமிப்புகளில் இருந்தும் பெறலாம். நீண்டகால நிதியை அளிக்கப் பங்குமுதலும், நிதி நிறுவனங்களும் உதவுகின்றன. முந்திய அத்தியாயங்களில் பல்வேறு வகையான நிதித்தோற்றுவாய்களைப் பற்றியும் நாம் விவாதித்தோம். இந்த அத்தியாயத்தில் மூலதனச் சந்தையின் (Capital Market) ஒரு பகுதியான பிணையப்பத்திரங்கள் சந்தையை ஆய்வுக்கு எடுத்துக்கொள்வோம்.

பிணையப்பத்திரங்கள் சந்தை

பிணையப்பத்திரங்கள் சந்தை என்ற கருத்து, அத்துடன் தொடர்புகொள்ளும் ஆள்களையும் நிறுவனங்களையும் குறிக்கின்ற ஒன்றாகும். அது பிணையப்பத்திரங்களை வாங்குபவர்கள் மற்றும் விற்பவர்கள் ஆகியவர்களோடு, பங்குகளையும் கடன்பத்திரங் களையும் விற்பதில் உதவியாகவுள்ள முகவர்கள், நிறுவனங்கள் ஆகியவர்களையும் குறிக்கின்ற ஒரு கருத்து ஆகும். வீலர் (Wheeler) என்பவர் கீழ்க்கண்டவைகளெல்லாம் பிணையப்பத்திரங்கள் சந்தையில் அடங்கும் என்று குறிப்பிடுகிறார். அவை:

1. பிணையப்பத்திரங்களைப் பங்கிட்டு அளித்தல் மற்றும் அவற்றில் வியாபாரம் செய்தல் ஆகியவைகளோடு தொடர்பு கொண்ட எல்லா நடவடிக்கைகளும்.

2. பிணையப்பத்திரங்கள் சந்தையில் பலவகையான நடவடிக்கைகளுக்கும் உதவியாயிருக்கும் அமைப்புகள்.

3. பிணையப்பத்திரங்களை வாங்குகின்ற மற்றும் விற்கின்ற தனிநபர்களும் நிறுவனங்களும்.

4. பிணையப்பத்திரங்கள் சந்தையில் உள்ள அமைப்புகளை யும், தொழில் நடத்தையையும் கட்டுப்படுத்தும் விதிகள், ஒழுங்குமுறைகள், வாணிகப் பழக்கங்கள் மற்றும் செயல்முறைகள்.

'புதிய விடுப்புகள் சந்தை' (New Issues Market) : புதிதாக ஆரம்பிக்கப்பட்ட ஒரு நிறுமம் முதல் தடவையாகப் பிணையப் பத்திரங்களை விடுக்கலாம். அல்லது ஏற்கெனவே இயங்கிக் கொண்டிருக்கின்ற ஒரு நிறுமம் அதிகப்படியான முதலைத் திரட்டும் பொருட்டு மேற்கொண்டு பிணையப்பத்திரங்களை விடுக்கலாம். இவ்வாறு புதிதாக விடுக்கப்பட்ட பங்குகளும், கடன்பத்திரங் களும், அவற்றை வாங்குகின்ற பொதுமக்களும் சேர்ந்ததுதான் 'புதிய விடுப்புகள் சந்தை' ஆகும்.

'பங்குமாற்றுச் சந்தை' (The Stock Exchange) : பிணையப் பத்திரச் சந்தையில் பழைய பிணையப்பத்திரங்களை வாங்குதல், விற்றல் நடவடிக்கைகளும் நடந்துகொண்டிருக்கின்றன. இத் தகைய பிணையப்பத்திரங்கள் முன்னொரு சமயத்தில் புதிய முதலீடு களுக்கு நிதியிடும்பொருட்டு விடுக்கப்பட்டவைகளாகும். தற்போது, அவைகள் வருங்காலத்தில் வட்டி அல்லது பங்காதாயங் களைக் கோருகின்ற உரிமையையும் அல்லது குறிப்பிட்ட முதல் தொகையைத் திரும்பப் பெறுகின்ற உரிமையையும் பெற்றுள்ளன.

எடுத்துக்காட்டாக, 'அ' என்பார் சில ஆண்டுகளுக்கு முன் ஒரு நிறுமத்தில் ரூ 100 மதிப்புள்ள 10 பங்குகளை வாங்கியிருந்த தாகக்கொள்வோம். இவைகளை முதன்முதலில் 'அ' வாங்கி யதை, 'புதிய விடுப்புகள் சந்தை' நடவடிக்கைகள் என்று கூற லாம். இப்போது அந்தப் பங்குகளின் மதிப்பு ரூ. 1,600 என்றும் கொள்வோம். 'அ' அவைகளை விற்றுக் கொடுக்கும்படி தன்னு டைய தரகர்களுக்குக் கட்டளையிடுகிறார். இந்தப் பங்குகளை 'ஆ' என்பவர் தன்னுடைய தரகர்கள்மூலமாக வாங்கிக்கொள் கிறார். இங்குப் பழைய பங்குகள் நடவடிக்கைகளில் 'அ' தான் முதலீடு செய்த பணத்தைத் திரும்பப் பெறுகிறார். 'ஆ' அதற்குப் பதிலான முதலீட்டை, குறிப்பிட்ட நிறுமத்தில் செய்கிறார். இங்கு நிறுமத்தின் முதலையோ செயல்முறையையோ பாதிக்காமல் 'ஆ' செய்த முதலீடு, 'அ' செய்த முதலீட்டு அகற்றலைச் (Disinvestment) சரிக்கட்டிவிட்டது. பழைய பங்குகள் சம்பந்தமான இந்த நடவடிக்கைகள் அனைத்தும் நடைபெறுவதற்குக் காரணமாக இருந்தது, நல்ல முறையில் அமைக்கப்பட்ட பிணையப்பத்திரங் களின் சந்தை அல்லது பங்குமாற்று நிலையங்களாகும்.

எனவே, பிணையப்பத்திரங்களின் சந்தை, கீழ்க்காணும் இரண்டு தலைப்புகளின்கீழ் ஆராயப்படலாம்.

1. புதிய விடுப்புகளின் சந்தை (The New Issues Market);
2. பங்குமாற்று நிலையங்கள் (The Stock Exchanges).

புதிய விடுப்புகளின் சந்தை, புதிய பங்குகளையும் கடன் பத்திரங்களையும், நிறுமம் தனிப்பட்டோர்க்கும் நிறுவனங்களுக் கும் விடுத்தலைப்பற்றிய ஒன்றாகும். சுருக்கமாகக் கூறினால், பிணையப்பத்திரங்களின் சந்தையில் ஒரு பகுதியான புதிய விடுப்பு களின் சந்தை, புதிய பிணையப்பத்திரங்களை வாங்குவோரையும் விற்போரையும் கொண்டதொன்றாகும். பிணையப்பத்திரங்களின் மற்றொரு பகுதியான பங்குமாற்று நிலையம், பழைய பிணையப் பத்திரங்களைத் திரும்ப விற்றல் சம்பந்தமான ஒன்றாகும். அதாவது, பங்குமாற்று நிலையம் என்பது, பங்குகளையும் கடன்பத்திரங் களையும் முதலீடு அல்லது ஊகவாணிகத்தில் ஈடுபடும்பொருட்டு வாங்குதலும் விற்றலும் நடைபெறும் இடமாகும்.

புதிய விடுப்புகளின் சந்தை (The New Issues Market)

ஒரு நிறுமத்தின் பிணையப்பத்திரங்கள், தொழில்செய்வோர், நிறுமத்தின் வாடிக்கையாளர்கள், கடனாளர் மற்றும் அதன் பணி

யாள்கள், நிறுவனமாகச் செயல்படும் முதலீட்டாளர்கள், ஏற்கெனவே செயல்பட்டுக் கொண்டிருக்கும் நிறுமமாயின் அதன் தற்போதைய சாதாரணப் பங்குதாரர்கள் ஆகிய பலவகையான நபர்களாலும் நிறுவனங்களாலும் வாங்கப்படுகின்றன. தங்கள் சேமிப்புகளை நிறுமங்களின் பிணையப்பத்திரங்களில் முதலீடு செய்வதற்குப் பிணையப்பத்திரங்களை வாங்குவோர், வெவ்வேறு நோக்கங்களுக்காக அவைகளை வாங்குகின்றனர். எனவே, தேவையானபொழுது அவைகளை விற்று, முதலீட்டாளர் விரும்பும் முறையில், முதலீடுகளைத் திரும்பப் பெறுவதற்கு எளிதான வழிமுறைகள் பங்குச் சந்தையில் கிடைக்கவேண்டியது அவசியமாகும். பிணையப்பத்திரங்களை விற்பனையேற்பாடு செய்தல் ஒரு தனிச் சிறப்புள்ள நடவடிக்கையாகும். ஆகையால், பொதுமக்களிடமிருந்து பணத்தை எழுப்ப விரும்புகின்ற ஒரு நிறுமம், பங்கு விடுப்புகளில் சிறப்புத்தேர்ச்சி பெற்ற நிதி அகங்களின் ஒத்துழைப்பு அல்லது உதவியினைப் பெறவேண்டும். புது விடுப்புகள் சந்தை, அந்தத் துறையில் சிறப்புத்தேர்ச்சி பெற்ற மிகச் சிறு எண்ணிக்கையிலான நிறுவனங்களால், முழுவதும் தனி ஆதிக்கம் அல்லது முற்றுரிமை (Monopoly) செய்யப்பட்டுள்ளது.

பிணையப்பத்திரங்களை விற்கும் தொழில்முறைகள் (Techniques or Methods of Selling Securities)

ஒரு பொதுநிறுமம், பங்குகளையும் கடன்பத்திரங்களையும் விடுத்து நிதி திரட்டுவதற்குக் கீழ்க்காணும் முறைகளில் ஏதாவது ஒன்றினைக் கையாளலாம்.

1. பொதுமக்களுக்கு நேரடி விற்பனை (Direct Sale to the Public);
2. இடைநிலையர்கள் (Intermediaries) மூலமாக விற்பனை;
   (அ) விற்பதற்கு முனைவு (Offer for Sale) விடுத்தல்,
   (ஆ) அமர்த்துதல்மூலம் (By Placing),
   (இ) சில்லறை இடைநிலையர்கள்மூலமாக (Through Sundry Intermediaries);
3. மேலாண்மைத் தரகர்கள் (Managing Brokers);
4. ஒப்புறுதியளித்தல் (Underwriting).

1. தகவலறிக்கைமூலம் பொதுமக்களுக்கு நேரடி அழைப்பு விடுத்தல் (By Direct Invitation to the Public through a Prospectus): இது, ஒரு பொதுநிறுமம் முதலை எழுப்புவதற்குப்

பயன்படுத்தும் சாதாரணமான ஒரு முறையாகும். இந்த முறையில், பொதுமக்களைத் தன்னுடைய பங்கு அல்லது கடன் பத்திரத்தில் முதலீடு செய்யும்படி, ஒரு தகவலறிக்கையின்மூலம் (Prospectus), நிறுமம் அழைப்பு விடுக்கிறது. தகவலறிக்கை நிறுமத்தின் வருங்கால நல்வாய்ப்பினையும், என்ன நோக்கத்திற்காக முதல் தேவைப்படுகிறது என்பதைப் பற்றியும் கூறுகின்றது. முதலீட்டாளர், தகவலறிக்கையைப் படித்து, நிறுமத்தின் வலுவை நன்கு அறிந்துகொண்டு, பின்னர்ப் பங்குகளுக்கு விண்ணப்பம் செய்கிறார்.

பொதுமக்களுக்குப் பிணையப்பத்திரங்களை விநியோகம் செய்வதற்கு இதுவே மிகச் சிக்கனமான முறையாகும். ஆனால், அதில் சில குறைபாடுகளும் உண்டு. பங்கு விடுப்பு வெற்றிகரமாக நடைபெறவில்லையென்றால், அதனால் ஏற்படக்கூடிய இடர்வாய்ப்பினை (Risk) நிறுமமே ஏற்கவேண்டியுள்ளது. புதிய நிறுமங்களில், தகவலறிக்கை விடப்பட்ட 120 நாள்களில் குறைந்த அளவு பங்கு எடுப்பு (Minimum Subscription) வராமல் போகின்ற ஆபத்தும் ஏற்படக்கூடும். இத்தகைய சமயங்களில் நிறுமம் ஒப்பந்தங்களை ஏற்படுத்திக் காப்பீடு செய்து, நிதி நிறுவனங்களைப் பொதுமக்களால் எடுக்கப்படாமல் விடப்பட்ட பிணையப்பத்திரங்களை எடுத்துக்கொள்வதற்கு ஒப்பும்படி செய்யவேண்டும்.

2. (அ) விற்பதற்கான முனைவு விடுத்தல் (By Offer for Sale) : தொடக்கத்தில் பங்குகளை மிகப்பெரிய அளவில் வெளியிடும்பொழுது, நிறுமச்சட்டம், 64 (1) பிரிவின்படி விற்பதற்கான முனைவை (Offer) ஏற்படுத்திப் பங்குகளை விற்கின்றது. இந்த முறையின்படி, நிறுமம் பங்குகளை அல்லது கடன்பத்திரங்களை ஒரு குறிப்பிட்ட விலையில் பங்கு வெளியீட்டகங்களுக்கு (Issue Houses) அல்லது நிதி நிறுவனங்களுக்கு ஒதுக்குகிறது அல்லது ஒதுக்குவதற்கு ஒப்புக்கொள்கிறது. பங்கு வெளியீட்டகம் அல்லது நிதி நிறுவனம், 'விற்பதற்கான முனைவு' (Offer for Sale) என்ற ஆவணத்தை (Document) விண்ணப்பப் படிவம் ஒன்றோடு சேர்த்து வெளியிட்டுப் பங்குகளையும் கடன்பத்திரங்களையும் அவற்றை வாங்கிய விலையைவிட உயர்ந்த ஒரு விலையில் விற்பதற்குப் பொதுமக்களுக்கு முனைவு விடுக்கின்றது. இந்த ஆவணம் தகவலறிக்கைக்குச் சமமாகக் கருதப்படுகிறது. பொதுமக்களில் ஒருவரிடமிருந்து பங்குகளுக்கு விண்ணப்பம் வரப்பெற்றவுடன், அந்த விண்ணப்பத்தில் குறிப்பிடப்பட்ட பங்குகளின் அளவுக்குத் தனக்கு ஒதுக்கப்பட்ட பங்குகளை விண்ணப்பதாரருக்குச் சாதகமாக வெளியீட்டகம் விட்டுக்கொடுக்கிறது. இப்பொழுது, அந்த

விண்ணப்பதாரர், அந்தப் பங்குகளை நேரடியாக ஒதுக்கப்பெற்றவர் ஆவார்.

இந்த முறையில், சாதாரணப் பங்கு மாற்றலில் கொடுக்கப்படவேண்டிய முத்திரை வரி (Stamp Duty) தவிர்க்கப்படுகிறது. மேலும், நிறுமத்தைப் பொறுத்தவரையில், புதிய விடுப்புகள் சம்பந்தமான நிர்வாக வேலைகள் மிச்சமாகின்றன. அதே நேரத்தில், முழுவிடுப்பும் விற்கப்படுவதற்கான உத்தரவாதத்தையும் கொடுக்கின்றது. வெளியீட்டகம், தான் நிறுமத்திடமிருந்து வாங்கிய பங்குகளை, வாங்கிய விலையைவிட அதிகமான விலைக்கு விண்ணப்பதாரர்களுக்கு விற்பதன்மூலம் இலாபம் ஈட்டி வருமானம் பெறுகின்றது.

2. (ஆ) பங்குகளையும் பிணையப்பத்திரங்களையும் 'அமர்த்துதல்' மூலம் (By Placing of Shares or Debentures) : இதுவும் அடிக்கடி பயன்படுத்தப்படும் ஒரு முறையாகும். இந்த முறையில், நிறுமம், வெளியீட்டகங்கள், தரகர்கள் அல்லது ஒப்புறுதியர் ஆகியோர் நிறுமத்தின் பங்குகளை வாங்கி, அவைகளைத் தங்களுடைய வாடிக்கையாளர்களிடத்தில் கொடுத்துவிடுகிறார்கள். மாறாக, பங்குதாரர்களுக்கும் வெளியீட்டகங்களும் பங்குகளைத் தாங்களே வாங்காமல், அவைகளை விற்பதில் நிறுமத்தின் முகவர்களாக மட்டும் செயல்பட்டுத் தனிப்பட்ட முறையில், பொது முனைவு ஏதும் விடுக்காமல் விற்பதற்கு ஏற்பாடு செய்யலாம். இதனைத் 'தனிப்பட்ட அமர்த்தல்' (Private Placing) என்பர்.

முதல் முறையின்படி பங்குகள் 'அமர்த்தப்பட்டால்', அது பங்குகளைப் பொதுமுனைவு விடுத்து விற்பதற்குச் சமமாகும். ஆகையால், முனைவுத் தகவலறிக்கை, தகவலறிக்கை விடுப்பதில் கடைப்பிடிக்கவேண்டிய நிபந்தனைகளோடு வெளியிடப்படவேண்டும். இந்த முறை, நேரடியாகப் பிணையப்பத்திரங்களைப் பொது மக்களுக்கு விற்கின்ற மற்றும் விற்பனைக்கான முனைவுமூலம் விற்கின்ற முறைகளைவிடச் சிக்கனமானதாகும். ஆனால், தெரிந்தெடுக்கப்பட்ட சில நிறுவனங்களால் பங்குகள் ஏற்றுக்கொள்ளப்படத்தக்க நிலை இருந்தால்தான் இந்த முறை வெற்றிகரமாகச் செயல்பட முடியும்.

2. (இ) சில்லறை இடைநிலையர்கள் மூலமாக (Through Sundry Intermediaries) : சில சமயங்களில் நிறுமத்தின் முகவர்களும், விற்பாண்மையரும் (Salesmen), பங்குதாரர்களும்கூட அதன் பிணையப்பத்திரங்களுக்குத் தகுந்த சந்தையைப் பெறு

வதற்கு அமர்த்தப்படுகின்றனர். வாணிக வங்கிகள், முதலீட்டுப் பொறுப்புரிமை அமைப்புகள் முதலியன பிணையப்பத்திரங்களை விற்பதில் நிறுமங்களுக்கு உதவி செய்யலாம். ஆனால், தரகர்களும், முகவர்களும், மற்றைய இடைநிலையர்களும் பங்குகள் விற்பதற்கான உத்தரவாதங்கள் அல்லது ஒப்புறுதி கொடுப்பதில்லை. ஆகவே, இந்த முறையில் பங்குகளுக்குச் சந்தை உறுதியாக இல்லை என்ற குறைபாடு உண்டு. விற்பனை வேகமும், நேரடி விற்பனையில் இருப்பது போலவே மிக மெதுவாக இருக்கும்.

பொதுவாக, நிறுமங்கள் தங்களுடைய பிணையப்பத்திரங்களைப் பங்குமாற்று நிலையங்களில் பட்டியலில் இடுமாறு செய்து கொள்கின்றன (Listing). ஏற்றுக்கொள்ளப்பட்ட பங்குமாற்று நிலையங்களின் விகிதங்களின்படி, ஒரு நிறுமத்தின் பங்குகள், பங்குமாற்று நிலையத்தில் குறிக்கப்படவேண்டுமானால் (Quoted), நிறுமத்தின் வெளியீட்டு முதலில் குறைந்தபட்சம் 49 சதவீதம் பொதுமக்களுக்கு வெளியிடப்பட்டிருக்கவேண்டும். மீதமுள்ள பங்குகள், தோற்றுவிப்பாளர்கள், அவர்களின் நண்பர்கள், உறவினர்கள் மற்றும் நிறுவன முதலீட்டாளர்கள் (Institutional Investors) ஆகியோரால் எடுத்துக்கொள்ளப்படுகின்றன. இந்த முறையும், நிலையற்ற சந்தையைக் கொண்டுள்ள குறைபாட்டோடு கூடிய ஒன்றுதான்.

3. மேலாண்மைத் தரகர்கள் (Managing Brokers) : பிணையப்பத்திரங்களின் விற்பனையேற்பாட்டினைச் (Marketing) செய்வதில், நிறுமங்களுக்கு மேலாண்மைத் தரகர்கள் பெருமளவில் உதவி செய்து வருகிறார்கள். போட்டி விடுப்புகளினால் நிறுமங்களுக்கிடையில் மோதுதல்கள் ஏற்படாமல் தடுக்கும்வண்ணம், அவர்கள் நிறுமங்களுக்குப் பங்குகள் விடுக்கப்படவேண்டிய சரியான காலம், நிபந்தனைகள் ஆகியவைகளைப் பற்றிய அறிவுரை வழங்குகின்றனர். பங்குமாற்று நிலையங்களின் பட்டியலில் நிறுமத்தின் பங்குகள் இடம்பெறுமாறு செய்து, நிதி நிறுவனங்களிலிருந்து நிறுமம் கடனுதவி பெறுவதற்கும் உதவியளிக்கின்றனர். பங்குவிடுப்புக்கு முந்தைய விளம்பரம், முதல் அமைப்பு ஆகியவைகளைப் பற்றிய அறிவுரைகளையும் அவர்கள் வழங்குகின்றனர். தகவலறிக்கையை எழுதி அதனைத் தயார் செய்வதிலும், நியாயமான குறைந்த வட்டியில் கடன்பத்திரங்களை விடுத்துக் கடன்நிதி எழுப்புவதற்கும் உதவியளிக்கின்றனர். பங்குவிடுப்பு சம்பந்தமான எல்லா விவரங்களோடும், இடைவிடாது தொடர்பு கொண்டு அவர்கள் பங்குத் தரகர்களின் ஆதரவையும் ஒத்துழைப்பையும் பெறுகின்றனர்.

3. (அ) பழைய பங்குதாரர்களுக்கு விடுத்தல்—'உரிமை விடுப்புகள்' மற்றும் மேலூதிய விடுப்புகள் (Issue to Existing Shareholders, Including 'Rights Issue' and 'Bonus Issue') : ஏற்கெனவே இயங்கிக் கொண்டிருக்கும் ஒரு நிறுமம், தன்னுடைய தொழில் விரிவுபடுத்தலுக்குத் தேவையான நிதியை இரண்டு வழிகளில் பெறலாம். அவை:

1. உரிமை விடுப்புகள் (Rights Issue).
2. இலாபத்தை முதலாக்குதல் அல்லது மேலூதியப் பங்கு களை விடுத்தல் (Issue of Bonus Shares).

இந்த இரண்டு முறைகளிலும் ஏற்கெனவே உள்ள பங்கு தாரர்களுக்கு, அவர்கள் கொண்டுள்ள பங்குகளின் விகிதத்தில் 'உரிமைப் பங்குகள்' அல்லது 'மேலூதியப் பங்குகள்' ஒதுக்கப் படுகின்றன. 'உரிமைப் பங்குகள்' விடுத்தலின்மூலம் புதிய மூலதனம் எழுப்பப்படுகிறது. புதிய பங்குகள், பழைய பங்கு தாரர்களுக்கு ஒரு குறிப்பிட்ட விகிதத்தில் — எடுத்துக்காட்டாக, ரூ. 10 மதிப்புக்கொண்ட பழைய பங்கு ஒவ்வொன்றிற்கும் மூன்று புதிய பங்குகள் — அளிக்கப்படுகின்றன. 'மேலூதியப் பங்கு' விடுப்பில், மேலூதியம், இலாபநட்டக் கணக்கின் வரவு இருப்பு அல்லது காப்பு நிதிகள் ஆகியவைகளிலிருந்து எடுக்கப்படுவதால், இவைகளைப் பெறுகின்ற பங்குதாரர்கள் அவைகளுக்குப் பணம் ஏதும் செலுத்தவேண்டியதில்லை. மேலூதியப் பங்குவிடுப்பு, புதிய முதலைத் திரட்டுவதற்கு விடுக்கப்படலாகாது. மேலூதியப் பங்கு விடுப்பின் நோக்கம், பிரித்துக் கொடுப்பதற்காக உள்ள இலாபத்தினை முதலாக மாற்றுவதற்கே ஆகும்.

4. ஒப்புறுதியளித்தல் (Underwriting) : ஒரு நிறுமம் தன்னுடைய பங்குகளையும், கடன்பத்திரங்களையும் விற்பதில் உபயோகப்படுத்தும் பல வழிகளில் இது மிகவும் முக்கியமான ஒன்றாகும். ஒப்புறுதியளிப்பதற்கான ஏற்பாடு, பங்குகளையும் கடன்பத்திரங்களையும் பொதுமக்களுக்கு விடுப்பதில் வெற்றி கிட்டு வதற்கான உத்தரவாதத்தை அளிக்க முன்வரும் தனிப்பட்ட நபர்கள் அல்லது நிறுவனங்கள் ஆகியவர்களோடு தொடர்பு கொண்டு, தோற்றுவிப்பாளர்களால் செய்யப்படுகின்றது. பெரிய விடுப்புகள் எல்லாம் பொதுவாக, ஒப்புறுதியளித்தல் ஒப்பந்தத் தின்கீழ்தான் விடுக்கப்படுகின்றன. ஆனால், ஒப்புறுதியளித்தல் நம் நாட்டில் அண்மைக் காலத்தில்தான் முக்கியத்துவம் பெறத் தொடங்கியுள்ளது. அதுவும் மேலைநாடுகளோடு ஒப்பிடுகையில் குறிப்பிடப்படும் வகையில் அது வெற்றிபெறவில்லை.

ஒப்புறுதியளித்தல்—விளக்கம் : ஒப்புறுதியளித்தல் என்பது நிறுமத்தின் சார்பாக, அதன் தோற்றுவிப்பாளர்கள், பல்வகையான பங்குத் தரகர்களோடும் பங்கு விற்பனைக்கு உத்தரவாதமளிக்கும் ஓர் ஒப்பந்தத்தில் ஈடுபடுவதைக் குறிக்கும். இந்த ஒப்பந்தம், தரகர்கள், வங்கிகள், காப்பீட்டு நிறுமங்கள், தொழில் நிதிக் கூட்டுரு, தொழில் வளர்ச்சி வங்கி ஆகிய நிதி நிறுவனங்கள் போன்ற ஒப்புறுதியரோடு, நிறுமத்தின் தோற்றுவிப்பாளர்களால் ஏற்படுத்தப்படுகின்றது. இந்த ஒப்பந்தத்தின்படி, ஒப்புறுதியர்கள் பொதுமக்களால் எடுத்துக்கொள்ளப்படாத பங்குகள் அல்லது கடன்பத்திரங்கள் முழுவதையும் அல்லது அவற்றில் ஒரு பகுதியைத் தாங்களே எடுத்துக்கொள்வதாக உறுதியளிக்கின்றனர். இதற்கு ஒப்புறுதியர்கள் ஒரு குறிப்பிட்ட கழிவினை — பங்கு விடுப்பாக இருந்தால் அதனுடைய முகமதிப்பில் 5 சதவீதத்திற்கு அதிகமில்லாமலும், கடன்பத்திர விடுப்பாக இருந்தால் அதன் முகமதிப்பில் 2.5 சதவீதத்திற்கு மிகையாக இல்லாமலும் — ஊதியமாகப் பெறுகின்றனர். இந்த விளக்கத்திலிருந்து, ஒப்புறுதியர் ஒரு குறிப்பிட்ட காலத்திற்குள் பிணையப்பத்திரங்கள் விற்கப்படும் என்பதற்குக் காப்பீடு அல்லது உத்தரவாதமளிக்கிறார் என்று அறிந்துகொள்ளலாம். பொதுமக்களால் எடுத்துக்கொள்ளப்படாத பிணையப்பத்திரங்கள் ஒப்புறுதியரால் எடுத்துக் கொள்ளப்படுகின்றன. இவ்வாறு ஒப்புறுதி ஒப்பந்தத்தில் ஈடுபடுவதன்மூலம், நிறுமம் பங்குவிடுப்பின்மீதான பணம் கிடைத்துவிடும் என்ற நம்பிக்கையோடு இருக்கமுடிகின்றது.

ஒப்புறுதியளித்தலின் முக்கியம் (Importance of Underwriting): ஒப்புறுதியளித்தல் ஒப்பந்தத்தின்மூலம் நிறுமமும் பங்குதாரர்களும் பெரும்பயன் அடைகின்றனர். நிறுமத்திற்கு, அது பெறுகின்ற பணி, கழிவாக ஒப்புறுதியருக்குக் கொடுக்கப்படும் பணத்திற்குச் சிறந்த பிரதிபலனைக் கிடைக்கின்றது. ஒப்புறுதியளித்தலின் முக்கியமான சில நன்மைகளைக் கீழே காணலாம்:

1. முதலாவதாக, ஒப்புறுதியளிக்கப்பட்ட விடுப்பு, வெற்றி பெறும் என்ற உத்தரவாதம் கொடுக்கப்பெறுகின்றது. பங்குகள் விற்பதில் உள்ள நிச்சயமற்ற தன்மைக்கும், இடர்வாய்ப்புகளுக்கும் ஈடுகட்ட ஒப்புறுதியர் உத்தரவாதமளிக்கிறார். ஒப்புறுதியளிக்கப்பட்ட பங்குகள், பொதுமக்களால் வாங்கப்பட்டாலும், வாங்கப்படாவிட்டாலும் ஒப்புறுதியர்களிடமிருந்து பெருந்தொகையை நிறுமம் உடனடியாக அல்லது ஒப்புக்கொள்ளப்பட்ட காலத்திற்குள் பெறமுடிகின்றது. இதனால் நிறுமம் புதிய விடுப்புகளின்மூலம் நிதியிடப்படவேண்டிய திட்டங்களை உடனடி

யாகத் தொடங்கலாம். நிலையான சொத்துகளை வாங்குவதற்கு நிறுமம் பங்குகள்மீது பொதுமக்கள் பணம் செலுத்தும்வரை காத்திருக்கவேண்டிய அவசியமில்லை. ஓர் ஒப்பந்தத்தின்படி புதிய இயந்திரங்களை நிறுவிக்கொடுக்க வேண்டியது அல்லது போட்டித் தன்மையை எதிர்த்து முன் நடவடிக்கை எடுக்க வேண்டியது போன்ற கால முக்கியத்துவம் பெற்றுள்ள காரியங்களை முடிப்பதற்கு ஒப்புறுதியளித்தல் மிகவும் உபயோகமான பணியைச் செய்கின்றது.

2. இரண்டாவது, நிறுமம் சிறப்புத் தேர்ச்சிபெற்றோரின் அறிவுரையைப் பெறமுடிகின்றது. ஒப்புறுதியாளர்கள் தங்களுடைய சிறப்புத்தேர்ச்சி பெற்ற அனுபவத்தின்மூலமாகவும், சரியான முடிவெடுக்கும் திறமையின் மூலமாகவும், தோற்றுவிப்பாளர்கள் புதிய பிணையப்பத்திரங்களின் விலையை நிர்ணயிப்பதில் செய்யக்கூடிய தவறுகளைத் தவிர்க்க முடிகின்றது.

3. மூன்றாவது, ஒப்புறுதியர்கள், நிதி நாணயமும் நிலைநிறுத்தப்பட்ட நற்பெயரும் கொண்டவர்களாக இருப்பதால், அவர்கள் ஒப்புறுதியளிக்கின்ற விடுப்புகளின் செல்வாக்கு மக்களின் மதிப்பீட்டில் உயர்கின்றது. இத்தகைய பிணையப்பத்திரங்களைப் பொதுமக்கள் தயக்கமின்றி வாங்கிக் கொள்கின்றனர்.

4. நான்காவதாக, ஒப்புறுதியர் நாடு முழுவதும் தங்கள் தரகர்களோடு ஒப்பந்த ஏற்பாடுகள் செய்துகொண்டிருப்பதால், அது நாட்டின் எல்லா இடங்களுக்கும் பங்கு பகிர்ந்தளிக்கப் படுவதற்கு உதவுகிறது.

5. பிணையப்பத்திரங்களை வாங்குபவர்களுக்கும் ஒப்புறுதியர் மிகவும் பயனுள்ள பணிகளைச் செய்கின்றனர். நற்பெயர் பெற்றுள்ள ஓர் ஒப்புறுதியர் நிறுவனத்தால் ஒப்புறுதியளிக்கப்பட்ட விடுப்புகள் சிறந்தவை என்பதற்கான உத்தரவாதமளிக்கின்றன. ஒப்புறுதியளிக்கப்பட்ட பங்குகளையும் கடன்பத்திரங்களையும் வாங்குகின்ற ஒரு முதலீட்டாளர் ஏற்கவேண்டிய இடர்வாய்ப்பு மிகச் சிறிய அளவிலேயே இருக்கும்.

இந்தியாவில் ஒப்புறுதியளித்தல் (Underwriting in India) : ஒப்புறுதியளித்தல் பல நன்மைகளைத் தன்னகத்தே கொண்டிருந்த போதிலும், அது இன்னும் இந்தியாவில் வளர்ச்சியடையவில்லை. 1912ஆம் ஆண்டில் ஓ. பாட்லிவாலா மற்றும் கர்னி (O. Batliwala and Karni) ஆகிய இருவரும் மத்திய இந்திய நூற்பு மற்றும்

நெசவுக் கம்பெனியின் பங்குகளை ஒப்புறுதியளித்தபோதுதான், இந்தியாவில் ஒப்புறுதியளித்தல் தன் தொடக்கத்தை ஏற்படுத்தியது. முதல் உலகப் போருக்குப்பின் சில நிறுவனங்கள் ஒப்புறுதியளித்தல் தொழிலை மேற்கொண்டன. ஆனாலும், சிறப்பாக இந்தியத் தொழில்கடன் மற்றும் முதலீட்டுக் கூட்டுரு 1955ஆம் ஆண்டில் ஏற்படுத்தப்பட்ட பின்புதான் இந்தத் தொழிலில் சிறிது முன்னேற்றம் ஏற்பட்டது எனலாம்.

இந்தியாவில் ஒப்புறுதியளித்தலின் மந்தமான வளர்ச்சிக்குக் காரணங்கள்: கீழே காணும் காரணங்களால்தான் இந்தியாவில் ஒப்புறுதியளித்தல் மிக மந்தமான வளர்ச்சியை அடைந்துள்ளது என்று கூறலாம்.

1. தொழில்வளர்ச்சி இந்தியாவில் மிகத் தாமதமாக ஆரம்பிக்கப்பட்டதால், மூலதனச் சந்தை வளர்ச்சியடையாத நிலையிலேயே இருந்தது. இது ஒப்புறுதியளித்தலின் வளர்ச்சிக்கு ஒரு தடங்கலாக இருந்தது.

2. வாணிக வங்கிகள் தங்கள் நிதிகளைத் தொழில்களில் முதலீடு செய்யக்கூடாது, பிணையப்பத்திரங்கள் எதனையும் ஒப்புறுதி செய்யக்கூடாது என்ற கொள்கையைக் கடைப்பிடித்து வந்தன.

3. இந்தியா ஒரு வளர்ச்சியடையாத நாடான காரணத்தினால், இங்கிலாந்தில் வெளியீட்டகங்கள் இருப்பதுபோன்றும், அமெரிக்க ஐக்கிய நாடுகளில் முதலீட்டு வங்கியர்கள் இருப்பது போன்றும், நமது நாட்டில் சிறப்புத்தேர்ச்சி பெற்ற நிதி நிறுவனங்களில்லை.

4. மறைமுகமாக, மேலாண்மை முகவர் முறை இந்தியாவில் ஒப்புறுதியளித்தல் நிறுவனங்களின் வளர்ச்சிக்குத் தடங்கலாக இருந்தது. மேலாண்மை முகவர் முதலில் தாங்களாகவே பிணையப் பத்திரங்களை நிறுமங்களில் இருந்து வாங்கிக்கொண்டு பின் அவைகளைக் காலப்போக்கில் பொதுமக்களுக்கு விற்றுவந்தனர். மேலாண்மை முகவர்கள், பிணையப்பத்திரங்களைத் தங்கள் நண்பர்களுக்கும் உறவினர்களுக்கும்கூட விற்பதற்கு ஏற்பாடுகள் செய்தனர். இவ்வாறு மேலாண்மை முகவர்களே ஒப்புறுதியளித்தல் பணியினைச் செய்துவந்தனர்.

இந்தியத் தொழில்கடன் மற்றும் முதலீட்டுக் கூட்டுருவைத் தொடர்ந்து இந்தியாவில், பல நிதி நிறுவனங்கள் பிணையப்

பத்திரங்களை ஒப்புறுதியளித்தல் தொழிலைச் செய்யத் தொடங்கின. தனியார் துறையில் உள்ள பிளேஸ் (Place), சித்தஸ் மற்றும் கௌ (Siddous and Gough), பாட்லிவாலா மற்றும் கர்னி (Batliwala and Karni), கோதாரி கம்பனி (Kothari and Co.,), தலால் கம்பெனி (Dalal and Co.,) ஆகியவைகளைத் தவிர, இந்தியத் தொழில்கடன் மற்றும் முதலீட்டுக் கூட்டுரு, தொழில்நிதிக் கூட்டுரு, மாநில நிதிக் கூட்டுருக்கள், ஆயுள் காப்பீட்டுக் கூட்டுரு, இந்தியத் தொழில்வளர்ச்சி வங்கி, யூனிட் டிரஸ்ட் ஆப் இந்தியா ஆகிய நிறுவனங்களும் முக்கியமான ஒப்புறுதியளித்தல் தொழிலில் ஈடுபட்டுள்ள நிறுவனங்களாகும். குறிப்பிடும்படியான அளவிற்கு வாணிக வங்கிகளும் ஒப்புறுதி யளித்தல் தொழிலைச் செய்துவருகின்றன.

பங்குமாற்று நிலையம் (Stock Exchange)

பொருள்: பங்குமாற்று நிலையங்களில் பழைய (Second hand) பங்குகளை விற்றல் மற்றும் வாங்குதல் நடவடிக்கைகள் நடைபெறுகின்றன. எளிமையாகக் கூறவேண்டுமானால், பங்குமாற்று நிலையம் என்பது, பங்குகள், கடன்பத்திரங்கள் மற்றும் நிதிப் பிணையப்பத்திரங்கள் ஆகியவைகளை வாங்குவதற்கும் விற்பதற்கும் சிறந்த முறையில் அமைக்கப்பட்டுள்ள சந்தையினைக் குறிக்கும். பொது நிறுமங்களின் பங்குகளை வாங்கவும் விற்கவும் வசதியளிக்கும் சந்தையே பங்குமாற்று நிலையம் எனலாம். ஒருவர் வைத்திருக்கும் பங்குகள், பங்குமாற்று நிலையங்களின் அதிகார பூர்வமான பட்டியல்களில் சேர்க்கப்பட்டிருப்பதால், அவைகளை வாங்குவதற்கு எப்போதும் ஆள்கள் தயாராக இருப்பார்கள். ஆகவே, இத்தகைய சந்தைகள், ஒரு முதலீட்டாளருக்கு அவருடைய பங்குகளை எளிதாகவும் வசதியாகவும் விற்பதற்கு வசதியளிக்கின்றன.

1956ஆம் ஆண்டைய பிணையப்பத்திரங்களின் ஒப்பந்தம் ஒழுங்குபடுத்துதல் சட்டம் பங்குமாற்று நிலையம் என்பதற்குப் 'பிணையப்பத்திரங்களை வாங்குதல், விற்றல் மற்றும் வாணிகம் செய்தல் சம்பந்தமான தொழிலுக்கு உதவி செய்வதற்கும் ஒழுங்கு செய்வதற்கும் மற்றும் அதனைக் கட்டுப்படுத்துவதற்கும் தோற்றுவிக்கப்பட்டுள்ள ஒரு சங்கம், கூட்டுருவாக ஆக்கப்பட்ட அல்லது தனியாள்களைக்கொண்ட ஓர் அமைப்பு அல்லது நிறுவனம்' என்று விளக்கம் கூறுகிறது. இந்த விளக்கத்தின்படி பங்கு மாற்று நிலையம், போட்டி விலைகளில் அதிகமான தாமதமின்றி எல்லாவகையான பிணையப்பத்திரங்களையும் மாற்றிக் கொடுப்ப

தற்கு வேண்டிய வசதிகளை உண்டாக்கித் தரக்கூடிய ஒரு சந்தை என்பது விளங்கும். சுருங்கக்கூறின், பிணையப்பத்திரங்களை விற்பதற்கும் வாங்குவதற்கும் ஆன ஒரு திறந்த சந்தையே பங்கு மாற்று நிலையம் எனப்படும்.

பங்குமாற்று நிலையங்களின் பொருளாதாரப் பணிகள் :- பங்குமாற்று நிலையங்கள், கூட்டுருத்துறை (Corporate Sector)யின் சரியான செயல்முறைக்குத் தேவையான, முக்கியமான பொருளாதாரப் பணிகளைச் செய்கின்றன. அவைகளின் முக்கியப் பொருளாதாரப் பணிகள் வருமாறு.

1. தயாரான சந்தை (Ready Market) : பங்குமாற்று நிலையங்கள் ஏற்கெனவே புழக்கத்தில் இருக்கின்ற பிணையப்பத்திரங்களைத் திரும்ப விற்பதற்குச் சந்தையை ஏற்படுத்திக் கொடுக்கின்றன. அவை, பங்குகள் மற்றும் கடன்பத்திரங்கள் விற்பனையேற்பாடுகளுக்கு வசதியளிக்கின்றன. முதலீடு செய்துள்ளோர் அவர்கள் முதலீடு செய்துள்ள பணத்தை வேகமாகவும் குறைந்த அளவு நட்டத்தோடும் திரும்பப் பெறுவதற்கு உதவி செய்கின்றது. பணம் வைத்திருப்போர் அதனைப் பிணையப்பத்திரங்களாக மாற்றிக்கொள்ளலாம்; பிணையப்பத்திரங்களை வைத்திருப்போர் தாமதமின்றி அதனைப் பணமாகவும் மாற்றிக் கொள்ளலாம். பங்குகளுக்கும் மற்றைய பிணையப்பத்திரங்களுக்கும் அளிக்கப்பட்டுள்ள இவ்வளவு எளிதான விற்பனையேற்பாடு, அவைகளின் ரொக்க எளிவரல் தன்மையைக் கூட்டுகின்றது. பிணையுப் பத்திரங்களின் ரொக்க எளிவரல் தன்மை அவற்றின் மதிப்பினைக் கூட்டுகின்றது. இத் தன்மை அவைகளைக் கடன்களுக்குத் துணைப் பிணையாகக் (Collateral Security) கொடுப்பதற்கு வசதியளிக்கின்றது. கடனுளர், பங்குச் சந்தையில் குறிக்கப்பட்ட பிணையப் பத்திரங்களின் விலை அடிப்படையில் தன்னுடைய பிணையப் பத்திரங்களின் மதிப்பை எப்போதும் தெரிந்துகொள்வதற்கு வசதியாக உள்ளது.

2. சரியான மதிப்பீடு செய்யப்பட்ட பிணையப்பத்திரங்கள் (Proper Appraisal of Securities) : பங்குமாற்று நிலையத்தின் விதிகளின்படி, அங்கு நடைபெறும் எல்லா நடவடிக்கைகளும் பதிவு செய்யப்பட்டு, எல்லோருக்கும் தெரியும்படி செய்யப்பட வேண்டும். இவ்வாறு செய்வதன்மூலம் அங்குக் கொடுக்கப்பட்ட மற்றும் வாங்கப்பட்ட விலைகள் அதிகாரபூர்வமான சந்தை விலைகள் ஆகின்றன. இந்த விலைகளை அடிப்படையாகக் கொண்டு ஒவ்வொரு முதலீட்டாளரும் தன்னுடைய பிணையப்பத்திரங்

களின் உண்மையான மதிப்பை ஒரு குறிப்பிட்ட நேரத்தில் அறிந்துகொள்ள முடிகிறது. இவ்வாறாக, வெவ்வேறு வகையான பிணையப்பத்திரங்களின் விலையையும் மதிப்பீடு செய்வதற்குப் பங்குமாற்று நிலையங்கள் உதவிகள் அளிக்கின்றன.

3. முதலீட்டாளருக்குப் பாதுகாப்பு (Protection of Investors) : பங்குமாற்று நிலையங்கள் ஒழுங்குவிதிகளைக் கடுமையாகச் செயல்படுத்துவதன்மூலம், பிணையப்பத்திரங்களில் உள்ள முதலீட்டாளரின் நலன் பாதுகாக்கப்படுகின்றது. நியாயமற்ற செயல்களில் ஈடுபடும் உறுப்பினர் தரகர் (Member Broker) மீது பங்குமாற்று நிலையம் கடுமையான நடவடிக்கை எடுத்துச் சில வேளைகளில் அவர்களுக்குத் தற்காலிக விலக்கல், ஒறுப்புக் கட்டணம் அல்லது வெளியேற்றப்படுதல் ஆகிய தண்டனைகளை விதிக்கின்றது. இவ்வாறு பங்குமாற்று நிலையம் நியாயமான பாதுகாப்பினை அளித்து, பிணையப்பத்திரங்களின் வாங்கல், விற்றல் ஆகிய செயல்முறைகள் நேர்மையாக நடைபெற வழி வகுக்கின்றது.

4. முதலைச் சரியான முறையில் வழிப்படுத்தல் (Proper Canalisation of Capital) : பங்குமாற்று நிலையம், முதலை இலாபகரமான துறைகளை நோக்கி இயங்கச் செய்கிறது. பெருமளவில் இலாபம் வழங்குகின்ற நிறுமங்களின் பிணையப்பத்திரங்களில் தங்கள் சேமிப்புகளை முதலீடு செய்வதற்கு மக்கள் விரும்புகின்றனர். அந்த நிறுமம் இலாபகரமாக இல்லையென்ற நிலை வந்தவுடனே அதில் முதலீடு செய்யப்பட்டுள்ள முதல் அதனை விட்டு இலாபகரமான நிறுவனங்களை நோக்கிச் செல்கிறது. இவ்வாறு நல்ல முறையில் அமைக்கப்பட்டுள்ள பங்குமாற்று நிலையங்களின் வாயிலாக, மக்களுடைய சேமிப்புகள் நல்ல வருவாயைத் தருகின்ற தொழில்நிறுவனங்களை நோக்கி வழிப்படுத்தப்படுகின்றன. பங்குமாற்று நிலையங்கள் இல்லையெனில், இத்தகைய சேமிப்புகள் வீணாக்கப்படலாம் அல்லது பயன் குறைவாயுள்ள துறைகளுக்கு வழிப்படுத்தப்படலாம்.

5. முதல் பெருக்கம் அல்லது அமைப்புக்கு உதவி (Aid to Capital Formation) : பங்குமாற்று நிலையங்கள், நாட்டில், குறிப்பிடப்படும் அளவிற்கு முதல் பெருக்கத்திற்கு அல்லது அமைப்புக்கு உதவுகின்றன. பலவகையான பிணையப்பத்திரங்களுக்கும் அவைகளின் விலைக்கும், பங்குமாற்று நிலையம் கொடுக்கும் விளம்பரம், மக்கள் தங்கள் சேமிப்புகளைப் பயனுள்ள திட்டங்களில் முதலீடு செய்யும்படி தூண்டுகிறது. பிணையப்பத்திரங்களை வாங்குதல்,

விற்றல் ஆகியவைகளுக்குப் பங்குமாற்று நிலையங்கள் கொடுக்கின்ற ஓரே சீரான மற்றும் தொடர்ச்சியான வசதிகள், மக்களைச் சேமிப்பிற்கும், சேமிப்பை முதலீடு செய்வதற்கும் ஊக்குவிக்கின்றன. இம் முறையில், தேவையாயுள்ள புதிய நிறுவனங்களுக்கு முதல் ஓரே சீராகவும் ஒழுங்காகவும் செல்வதற்கு உதவுகிறது. முதலீடுகளின்மீது பெறப்பட்ட பங்காதாயங்கள் மற்றும் வட்டிகளும்கூட உற்பத்தித் தொழில்நிறுவனங்களிலும், அரசுத் திட்டங்களிலும் முதலீடு செய்யப்படுகின்றன.

6. ஊக வாணிகத்திற்கு வசதிகள் (Facilities for Speculation) : பங்குமாற்று நிலையங்கள் அறிவுக் கூர்மையுள்ள மேலாண்மையரை, அதாவது உண்மையான ஊக வாணிகரை ஊக வாணிகத்தில் ஈடுபட்டுப் பிணையப்பத்திரங்களின் விலையில் ஏற்படும் ஏற்ற இறக்கங்களின் வாயிலாகக் குறிப்பிடப்படும் அளவில் ஆதாயம் அடைவதற்கு வழிவகுக்கின்றன. உண்மையில், ஊக வாணிகம், பங்குமாற்று நிலையங்களின் நடவடிக்கைகளின் ஒரு பகுதியே ஆகும். ஊக வாணிகத்தின் விளைவாக, வெவ்வேறு இடங்களிலும், பிணையப் பத்திரங்களின் அளிப்பு தேவைக்குச் சரியாக ஆக்கப்படுகின்றது. இதே மாதிரியாக ஊக வாணிகர்களின் நடவடிக்கைகளால், விலைகளின் இயக்கம் மெதுவாக நிகழ்கிறது.

அவை சில முக்கியமான பணிகளைச் செய்துவருகின்ற காரணத்தாலும், அவற்றுள், சில சமயங்களில் குழியில் விழவேண்டிய ஆபத்தான சூழ்நிலைகளைச் சந்திக்க வேண்டியதிருப்பதாலும், பங்குமாற்று நிலையங்களுக்குச் சில இடுபெயர்கள் (Epithets) கொடுக்கப்பட்டுள்ளன. சிலர் அதனை, 'அலிபாபாவின் புதையல்' என்றும், 'விரைவில் செல்வம் ஈட்டுவதற்கான இடம்' என்றும், 'சூதாடும் இடம்' என்றும் அழைக்கின்றனர். மற்றும் சிலர், அதனை, 'அடித்தளம் இல்லாத குழி' என்றும், 'நரகத்தைவிட மோசமான ஒன்று' என்றும் கருதுகின்றனர். பங்குமாற்று நிலையத்தில் வாணிகம் செய்யப்படுகின்ற பிணையப்பத்திரங்கள் உலகத்தின் எல்லாப் பகுதிகளிலும் உள்ள சொத்துகளின் அறிகுறியாக இருப்பதால், அது உலகச் சந்தைச் சாவடி என்றும் விவரிக்கப்படுகின்றது. பங்குமாற்றுச் சந்தை, தொழில்நிறுவனங்களின் பிணையப்பத்திரங்களில் தொழில் நடத்தக்கூடிய ஒரு சந்தையாதலால், அது தொழில்களின் தொழில் (Business of Businesses) நடைபெறக்கூடிய ஒரு சந்தை என்றும் அழைக்கப்படுகின்றது. இவ்வாறு அதனுடைய தொழில், தொழில்களின் தொழில் ஆகும். மேலும், அது மறைமுகமாக வாணிகத்திற்கும் உற்பத்தித் தொழில்களுக்கும் வேண்டிய முதலைக் கொடுப்பதால்,

எல்லாவகையான தொழில்களின் தொழில் என்றும் அழைக்கப்படுகிறது. புதிதாக ஒரு கருத்தினைக் கண்டறிய விழையும் கண்டுபிடிப்பாளர்களும், தொழிலை விரிவுபடுத்த விரும்புகின்ற ஒரு வணிகரும், ஒரு நாட்டினைப் புதிதாகக் கண்டறிய விரும்பி முதல் முயற்சி செய்வோரும், தன் சேமிப்புகளை முதலீடு செய்ய விரும்புகின்ற ஒரு முதலீட்டாளரும் தன் நிதியை வைத்துக் குறைந்த காலத்தில் இலாபம் ஈட்ட விரும்புகின்ற ஒரு வங்கியரும், தன்னுடைய திட்டம் ஒன்றிற்கு முதலீடு செய்ய விரும்புகின்ற ஓர் அரசும் ஆகிய எல்லாருமே இறுதியில் பங்குமாற்றுச் சந்தையை அடைகின்றனர். இந்தக் கருத்தில்தான் அது தொழில்களின் தொழில் என அழைக்கப்படுகிறது. பங்குமாற்று நிலையங்கள், தொழில்களின் இயற்கைச் சூழ்நிலையை அளக்கின்ற காற்று அழுத்தமானியாகவும், வளமான தொழிலின் முதலீடுகளைக் காட்டுகின்ற கருவியாகவும் செயல்படுகின்றன. அரசின் பொருளாதாரக் கொள்கையில் ஒரு சிறிய மாற்றம்கூட உடனே பங்கு மாற்று நிலையங்களின் நடவடிக்கைகளில் பிரதிபலிக்கின்றன.

பங்குமாற்று நிலையங்களின் நன்மைகள் (Benefits of Stock Exchanges): நல்லமுறையில் அமைக்கப்பட்டுள்ள ஒரு பங்கு மாற்று நிலையம், நாட்டிற்கும் சமூகத்திற்கும், நிறுமத்திற்கும் மற்றும் முதலீட்டாளருக்கும் பெருமளவில் உதவி புரிகின்றது. இந்த நன்மைகளைக் கீழ்க்காணும் மூன்று தலைப்புகளில் சுருக்கிக் கூறலாம்.

1. சமூகத்திற்கு நன்மைகள் (Benefits to the Community)

(அ) மக்களின் சேமிப்புகள் தங்குதடையின்றி உற்பத்தி நிறுவனங்களுக்குச் செல்வதற்கு வசதியளிப்பதன்மூலம், முதலீட்டாளரைத் தங்கள் சேமிப்புகளை முதலீடு செய்வதற்கு ஊக்குவித்துப் பங்குமாற்று நிலையங்கள் நாட்டின் பொருளாதார வளர்ச்சிக்கு உதவுகின்றன.

(ஆ) பிணையப்பத்திரங்களின் விற்பனையேற்பாடுகளை ஊக்குவித்துத் திறம்பட நடத்தப்படும் நிறுமங்களுக்கு நிலையான இடத்தை ஏற்படுத்துகின்றன.

(இ) மேற்கூறிய நன்மையின் காரணமாக நன்றாக மேலாண்மை செய்யப்பட்ட ஒரு நிறுவனம் மேற்கொண்டு, தேவையான நிதியினை எளிதாக எழுப்பமுடியும்.

(ஈ) அவை மூலதன உருவாக்கத்தை (Formation) ஊக்குவிக்கின்றன.

(உ) அவை, அரசு மக்களிடமிருந்து கடன்பெறுவதற்கு உதவிசெய்து நாட்டிற்கு முக்கியமான மற்றும் சமூகத்திற்கு நலம் விளைவிக்கக்கூடிய திட்டங்களை மேற்கொள்ளச் செய்கின்றன.

2. நிறுமத்திற்கு நன்மைகள் (Benefits to the Company)

(அ) பங்குமாற்று நிலையங்களில் வாணிகம் செய்யப்படுகின்ற பங்குகளையுடைய நிறுமம் பெரிய அளவில், கடன் சந்தைகளில் நற்பெயரைக் கொண்டுள்ளது.

(ஆ) நிறுமத்தின் பங்குகளின் விற்பனையேற்பாடு உறுதியாகச் செய்யப்பட்டிருப்பதன் விளைவாக, அவற்றின் பங்குகளுக்குப் பரந்த அளவிலான சந்தை கிடைக்கிறது.

(இ) பங்குமாற்று நிலையத்தில், பங்குகள் விற்க மற்றும் வாங்கப்படுவதால், நிறுமத்தின் வருவாய், பங்காதாயம் மற்றும் சொத்து மதிப்புகளோடு ஒப்பிடுகையில் நிறுமத்தின் பங்குகளின் மதிப்புக் கூடுகின்றது. இது நிறுமம் வேறொரு நிறுமத்தோடு இணைக்கப்படும்பொழுது சாதகமான பேரத்தைப் பெற உதவி செய்கிறது.

3. முதலீட்டாளருக்கு நன்மைகள் (Benefits to the Investor)

(அ) முதலீட்டாளரின், முதலீட்டின்மீதான எளிவரல் தன்மை (Liquidity) அதிகரிக்கின்றது.

(ஆ) பங்குமாற்று நிலையங்களின் கண்டிப்பான விதிகள் மற்றும் ஒழுங்குமுறைகள் காரணமாக முதலீடு செய்தோர் தம் முதலீட்டினைப் பொறுத்தவரை பெரிய அளவில் பாதுகாப்பினைப் பெற்றுள்ளார்.

(இ) பிணையப்பத்திரங்களின் மதிப்புகள் சிறப்புத் தேர்ச்சி பெற்ற மற்றும் நல்ல முறையில் தகவல்பெற்று எடுக்கப்பட்ட முடிவினாலும் நிச்சயிக்கப்படுவதால், முதலீடு செய்வோருக்கு அவருடைய முதலீட்டின் உண்மையான மதிப்புத் தெரிகிறது. விலைகள் முன்கூட்டியே அறியப்படுவதால், அவர் வாங்கியோ விற்றோ இலாபத்தினை அடையலாம்.

(ஈ) பங்குமாற்று நிலையங்கள் நியாயமான அளவில் பாதுகாப்பினையும், நியாயமான நடவடிக்கைகளையும் கொடுப்பதால், முதலீட்டாளர் நம்பிக்கையோடு அவருடைய சேமிப்பினை முதலீடு செய்யமுடியும்.

(உ) பங்குமாற்று நிலையத்தில் வாணிகம் செய்யப்படுகின்ற பிணையப்பத்திரங்கள் கடன்களுக்கு நல்ல பிணைகளாக ஏற்றுக்கொள்ளப்படுகின்றன.

(ஊ) அவசியமேற்படும்பொழுது அவைகளை எளிதாகவும் சீக்கிரமாகவும் ரொக்கமாக்க முடியுமாதலால், பிணையப் பத்திரங்களுக்குத் தயாராக உள்ள விற்பனையேற்பாட்டு வசதிகள், மக்கள் தங்களிடம் அதிகமாகவுள்ள சேமிப்புகளை முதலீடு செய்யத் தூண்டுகின்றன.

பங்குமாற்று நிலையத்தின் வரலாறு: பங்குமாற்று நிலையம், மிக அண்மைக் காலத்தில் வளர்ச்சி பெற்றுள்ள ஓர் அமைப்பாகும். இரண்டு நூற்றாண்டுகளுக்குமுன் உலகிலேயே பங்குமாற்று நிலையம் கிடையாது. உலகின் முதல் பங்குமாற்று நிலையமான இலண்டன் பங்குமாற்று நிலையம் 1773ஆம் ஆண்டுத் தோற்றுவிக்கப்பட்டது. விரைவிலேயே அது உலகின் நிதி நடுநாயகமாக ஆகியது. ஒரு நூற்றாண்டுக்குள் இலண்டன் பங்குமாற்று நிலையத்தைப் பின்பற்றிப் பிரான்சு, ஜெர்மனி மற்றும் அமெரிக்க ஐக்கிய நாடுகள் பங்குமாற்று நிலையங்களைத் தோற்றுவித்தன. இந்தியாவில், தற்போது அது என்ன பொருளில் பயன்படுத்தப்படுகின்றதோ அந்தப் பொருளிலான பங்குமாற்று நிலையம் 1840ஆம் ஆண்டுவரை கிடையாது. 1887ஆம் ஆண்டுதான் நாட்டுப் பங்கு மற்றும் பங்குத் தொகுதித் தரகர்கள் சங்கம் (Native Share and Stock Brokers Association), அதாவது பம்பாய்ப் பங்குமாற்று நிலையம் (Bombay Stock Exchange) தோற்றுவிக்கப்பட்டது. கல்கத்தா பங்குமாற்று நிலையம் 1908ஆம் ஆண்டு நிறுவப்பட்டது. சென்னையில் முதல் பங்குமாற்று நிலையம் 1920ஆம் ஆண்டுத் தொடங்கப்பட்டுத் தொழில் நல்ல முறையில் நடைபெறாத காரணத்தால், 1923ஆம் ஆண்டு அது மூடப்பட்டது. மீண்டும், அது 1937ஆம் ஆண்டுப் புதுப்பிக்கப்பட்டுச் சென்னைப் பங்குமாற்று நிலையம் (Madras Stock Exchange) என்ற பெயரைப் பெற்றது. இந்தியப் பங்குமாற்று நிலையம் என்ற புதிய அமைப்பு 1938ஆம் ஆண்டுப் பம்பாயில் மிகவும் சக்தி வாய்ந்த இயக்குநர் அவையைக்கொண்டு தோற்றுவிக்கப்பட்டது. இவைகளைத் தொடர்ந்து, அகமதாபாத்தில் 1939ஆம் ஆண்டிலும், கான்பூரில் 1940ஆம் ஆண்டிலும், ஹைதராபாத்தில் 1943ஆம் ஆண்டிலும், டில்லியில் 1947ஆம் ஆண்டிலும் பங்குமாற்று நிலையங்கள் நிறுவப்பட்டன. இந்தூரிலும், பெங்களூரிலும்கூடப் பங்குமாற்று நிலையங்கள் தோற்றுவிக்கப்பட்டுள்ளன.

1956ஆம் ஆண்டு, பங்குமாற்று நிலையங்களின் பணிகளை ஒழுங்குபடுத்துதல், அவைகள் மீதான கட்டுப்பாட்டினை ஒருமுகப் படுத்துதல் ஆகிய நோக்கங்களுக்காகப் பிணையப்பத்திரங்கள் ஒப்பந்த (ஒழுங்கு)ச் சட்டம் [The Securities Contract (Regulation) Act] நிறைவேற்றப்பட்டது. இந்தச் சட்டத்தின்படி அங்கீகரிக்கப்பட்ட பங்கு நிலையங்கள் மட்டும்தாம் பிணையப் பத்திரங்களில் வியாபாரம் செய்ய அனுமதிக்கப்படுகின்றன. இதுவரை கீழ்க்காணும் எட்டுப் பங்குமாற்று நிலையங்கள்தாம் அரசால் அங்கீகரிக்கப்பட்டுள்ளன. அவைகள்:

(1) பம்பாய்ப் பங்குமாற்று நிலையம்;

(2) கல்கத்தா பங்குமாற்று நிலையம்;

(3) அஹமதாபாத் பங்கு மற்றும் பங்குத் தொகுதித் தரகர்கள் சங்கம்;

(4) சென்னைப் பங்குமாற்று நிலையம்;

(5) டில்லிப் பங்குமாற்று நிலையச் சங்கம்;

(6) ஹைதராபாத் பங்குமாற்று நிலையம்;

(7) இந்தூர்ப் பங்குமாற்று நிலையம்;

(8) பெங்களூர்ப் பங்குமாற்று நிலையம்.

பம்பாய்ப் பங்குமாற்று நிலையம் மட்டும்தான் நிரந்தரமாக அங்கீகரிக்கப்பட்டதாகும். மற்ற நிலையங்களுக்கு ஒரு சமயத்தில் 5 ஆண்டுகளுக்கு மட்டும் அங்கீகாரம் வழங்கப்படுகின்றது. பம்பாய் மற்றும் இந்தூர்ப் பங்குமாற்று நிலையங்களைத் தவிர, மற்றவைகளெல்லாம் இந்திய நிறுமங்களின் சட்டப்படி, வரையறுக்கப்பட்ட நிறுமங்களாகத் தோற்றுவிக்கப்பட்டுள்ளன.

மேலாண்மை : பங்குமாற்று நிலையங்களின் நடவடிக்கைகளின் நிர்வாகம் ஒரு மேலாண்மைக் குழுவிடம் (Committee of Management) ஒப்படைக்கப்பட்டுள்ளது. இக் குழு ஒரு நிறுமத்தின் இயக்குநர் அவையைப்போலச் செயலாற்றுகிறது. இக் குழு, பொதுவான கண்காணிப்பு மற்றும் மேலாண்மை அதிகாரங்களைப் பெற்றுள்ளது. ஆனால், அன்றாட நடைமுறை மேலாண்மை இசைவுத் தீர்ப்புமுறைக் குழு (Arbitration Committee), கடமையில் தவறுவோர் குழு (Defaulters Committee) மற்றும் பட்டியலில் இடல் குழு (Listing Committee) ஆகிய துணைக் குழுக்களிடம் ஒப்படைக்கப்பட்டுள்ளன.

உறுப்பினர் தகுதி (Membership): பங்குமாற்று நிலையத்தில் அதன் உறுப்பினர்கள் மட்டுமே தொழில்செய்ய அனுமதிக்கப்படு கின்றனர். ஒரு பங்குத் தரகர் வேறு எந்தத் தொழிலையும் செய்யக்கூடாது. நிதி நிலைமையில் வலுவான அல்லது உரம் பெற்ற ஆள்களே பங்குமாற்று நிலையத்தின் உறுப்பினர்களாகச் சேர்த்துக்கொள்ளப்படுவர். ஒரு பங்குமாற்று நிலையத்தின் உறுப்பினராவதற்கு, ஒருவரை, ஏற்கெனவே அந்தப் பங்குமாற்று நிலையத்தில் உறுப்பினர்களாக உள்ள இருவர் பரிந்துரை செய்ய வேண்டும். உறுப்பினர் எவரும் எதிர்ப்புத் தெரிவிக்காமல் இருந்து, விண்ணப்பதாரருடைய நிதிநிலையைப் பற்றியும், சந்தை யில் அவருடைய அனுபவத்தைப் பற்றியும் மேலாண்மைக் குழு திருப்தியடைந்துவிட்டால் அவர் உறுப்பினராவதற்குத் தேர்ந் தெடுக்கப்பட்டதாக அறிவிக்கப்படுகிறார். நிறுமமாகப் பதிவு பெற்றுள்ள ஒரு பங்குமாற்று நிலையத்தில் உறுப்பினராவதற்கு ஒரு பங்கினை மட்டும் பெற்றிருந்தால் போதுமானது.

சாதாரணமாகத் 'தளத்தில்' (Floor) தொழில் செய்வதற் குரிய 'முழு' (Full) உரிமைகளையும், சலுகைகளையும் அனுபவிக்கும் உறுப்பினர்கள் மட்டுமே பங்குமாற்று நிலையக் கட்டடத்திற்குள் நுழைய அனுமதிக்கப்படுகின்றனர். இருந்தபோதிலும், வசதி கருதி, வரையறுக்கப்பட்ட உரிமைகளைப் பெற்றுள்ள மற்றும் சிலரும், பங்குமாற்று நிலைய 'வீட்டிற்குள்' (House) நுழைந்து உறுப்பினர்கள் சார்பாகச் செயல்பட அனுமதிக்கப்படுகின்றனர். அத்தகைய ஆள்கள் வருமாறு:

1. **துணைத்தரகர் (Remisiers):** பம்பாய்ப் பங்குமாற்று நிலையத்தில், அவர்கள் சார்பாகத் தொழிலைச் செய்யும்பொருட்டுக் குழு உறுப்பினர்களால் துணைத்தரகர்கள் நியமிக்கப்படுகிறார்கள். ஒரு துணைத்தரகர் குழு உறுப்பினர்களுக்கு முகவர் ஆகச் செயல் பட முடியுமேயன்றி, அவர் சொந்தமாகத் தொழில்செய்ய முடியாது. அவரும் பங்குமாற்று நிலைய விதிகளுக்கும், ஒழுங்கு களுக்கும் கட்டுப்பட்டுத்தான் செயல்படவேண்டும். அவர் பெற்ற வியாபாரத்திற்கு உறுப்பினர் பெறும் கழிவில் இருந்துதான் அவருக்கு ஊதியம் அளிக்கப்படுகிறது. அவர் பெறும் கழிவு, உறுப்பினர் ஒருவருக்குப் பெற்றுக்கொடுத்த வியாபாரத்தின் மூலமாகக் கிடைக்கும் கழிவில் 40 நூற்றியத்திற்குமேல் இருக்கக் கூடாது. ஆதலால், அவர்கள் 'அரைக்கழிவு ஆள்கள்' (Half-Commission Men) என்று அழைக்கப்படுகின்றனர்.

2. **அதிகாரமளிக்கப்பட்ட எழுத்தர்கள் (Authorised Clerks):** ஒரு குறிப்பிட்ட எண்ணிக்கையிலான எழுத்தர்களையும்

அல்லது உறுப்பினர்த் துணையாள்களையும் (Member Assistants) அமர்த்திக்கொள்வதற்கு அனைத்துப் பங்குமாற்று நிலைய உறுப்பினர்களுக்கும் அனுமதி வழங்கப்பட்டுள்ளது. இவர்கள், தங்களுடைய பணியாண்மையர்களின் (Employers) சார்பாகப் பங்குமாற்று நிலையத்தில் தொழில் செய்வதற்கு உரிமை அளிக்கப்பட்டுள்ளனர். அவர்கள் தங்களுடைய சொந்தப் பெயரில் தொழில் செய்யமுடியாது. பம்பாய் மற்றும் இலண்டன் பங்குமாற்று நிலையங்கள் 5 எழுத்தர்களையும், கல்கத்தா நிலையம் 8 பேர்களையும், சென்னைப் பங்குமாற்று நிலையம் 3 பேர்களையும் அனுமதிக்கின்றன.

19. பிணையப்பத்திரங்கள் சந்தை (தொடர்ச்சி)

தரகர்களும் தன்வணிகர்களும்

(Brokers and Jobbers)

இலண்டன் பங்குமாற்று நிலைய உறுப்பினர்கள், தரகர்கள் என்றும் தன்வணிகர்கள் என்றும் இரண்டு வகைகளாகப் பிரிக்கப் பட்டுள்ளனர். இந்தப் பிரிவு கண்டிப்பாகக் கடைப்பிடித்து வரப்படுகிறது. அவர்களுடைய அந்தஸ்தைப் (Status) பொறுத்தமட்டில் பங்குமாற்று நிலையத்தின் உறுப்பினர்கள் என்ற முறையில் தரகர், தன்வணிகர் இருவருமே சமமாகத்தான் கருதப் படுகிறார்கள். ஆனால், ஆரம்பத்திலேயே ஒருவர் தரகர் ஆகச் செயல்பட விரும்புகிறாரா அல்லது தன்வணிகராகச் செயல்பட விரும்புகிறாரா என்பதை அறிவித்துவிடவேண்டும். ஒருவரே தரகராகவும் தன்வணிகராகவும் செயல்படமுடியாது. ஒரு தரகரும் தன்வணிகரும் ஒரு கூட்டாண்மையின் கூட்டாளிகள் என்ற முறையில்கூடச் செயல்பட அனுமதிப்பதில்லை. அதாவது, அவர்கள் இருவரும் ஒரு கூட்டாண்மைத் தொழிலை அமைக்க முடியாது. ஒரே ஆண்டில் ஓர் உறுப்பினர், தரகராக இருந்து தன்வணிகராகவோ அல்லது தன்வணிகராக இருந்து தரகராகவோ மாறிக்கொள்ளமுடியாது.

பொதுமக்களில் ஒருவர் நேரடியாகப் பங்குமாற்று நிலையத் தோடு தொடர்புகொள்ள முடியாது ஆதலால், அவர் ஒரு தரகர் மூலமாகத்தான் பிணையப்பத்திரங்களை வாங்கவோ விற்கவோ முடியும். ஆகவே, தரகர் என்பவர் பங்குமாற்று நிலையத்தின் உறுப்பினரல்லாத ஒருவருடைய முகவர் (Agent) அல்லது இடைநிலையர் (Intermediary) ஆகச் செயல்படுகிறார். அவர் பிணையப்பத்திரங்களை வாங்குதல் மற்றும் விற்றல் சம்பந்தமான

நடவடிக்கைகளில், அவருடைய வாடிக்கையாளர் சார்பாக, உறுப்பினரல்லாதவரோடு நேரடித் தொடர்புகொள்ளமுடியாத தன்வணிகரோடு தொழில் செய்கிறார். ஒரு தன்வணிகர் (Jobber) முதல்வர் (Principal) என்ற நிலையில் பிணையப்பத்திரங்களை வாங்கியும் விற்றும் பங்குமாற்று நிலையத்திற்குள்ளேயே தொழில் செய்கிறார். இவ்வாறு தரகர் (Broker) என்பவர், அவருடைய வெளி வாடிக்கையாளர்களையும், பிணையப்பத்திரங்களில் தொழில் செய்கின்ற தன்வணிகர்களையும் (Jobbers) ஒன்றாக இணைக்கின்ற ஒரு கழிவு முகவர் (Commission Agent) ஆவார். தரகர் கழிவு என்ற ஊதியத்தைப் பெற்றுக்கொண்டு வேலை செய்கிறார். அவர் பொதுவாக, அவருக்காகத் தொழில் செய்வதில்லை. மாறாகத் தன்வணிகர் பங்குகளை வாங்கி விற்று இலாபம் பெறும்பொருட்டு வியாபாரம் செய்கிறார். தரகர், பல வாடிக்கையாளர்களின் முகவராகப் பலவகையான பிணையப்பத்திரங்களில் தொழில் செய்கிறார். ஆனால், தன்வணிகர் ஒரு குறிப்பிட்ட பிணையப் பத்திரங்களில் மட்டுமே சிறப்பாகத் தொழில் நடத்துகிறார். தன்வணிகர் முதல்வராகச் செயல்படுவதால் அவர் வாங்குகின்ற எந்த அளவு பிணையப்பத்திரங்களையும் வைத்திருப்பதற்கும், விற்பதற்குவேண்டிய பிணையப்பத்திரங்களைப் பெறுவதற்கும் தயாராக இருக்கவேண்டும். ஒரு தன்வணிகர், பங்குகள் மற்றும் பங்குத் தொகுதிகளில் தொழில் செய்கின்ற ஒரு மொத்த வியாபாரி ஆவார்.

தரகருக்கும் தன்வணிகருக்கும் மேலே கூறப்பட்ட வித்தியாசங்கள் இருப்பதால், இலண்டன் பங்குமாற்று நிலையத்தில் நடைபெறும் தொழில் நடவடிக்கைகள், இந்தியப் பங்குமாற்று நிலையங்களில் நடைபெறுவதிலிருந்து சிறிது மாறுபட்ட வகையில் நடத்தப்படுகின்றன. ஒரு வாடிக்கையாளரின் சார்பாக, ஒரு தரகர், பிணையப்பத்திரங்களை வாங்கவோ விற்கவோ விரும்பினால் அவர் ஒரு தன்வணிகரை விலைப்பட்டியல் ஒன்றைத் தருமாறு கேட்கிறார். தரகர், தன்வணிகரிடம் தான் வாங்க விரும்புகிறாரா அல்லது விற்க விரும்புகிறாரா என்பதைக் கூறுவதில்லை. ஆகவே, தன்வணிகர், தாம் பிணையப்பத்திரங்களை விற்கின்ற விலை, அவைகளை வாங்குகின்ற விலை ஆகிய இரண்டு விலைகளையும் குறிப்பிடுகின்றார். முந்தைய விலை, பின்னைய விலையைவிடச் சிறிதளவு கூடுதலாக இருக்கும். எடுத்துக்காட்டாக, ஒரு தரகர், பின்னி நிறுவனத்தினுடைய பங்குகளின் விலையைக் கேட்பதாகக் கொள்வோம். அதற்குத் தன்வணிகர் ஓர் ஆயிரத்தில் ரூ.95 முதல் 100 வரை என்று பதிலளித்தால், அவர் ஆயிரம் பங்குகள் வரையிலும் ரூ. 95க்கு விலைக்கு வாங்கவும், ரூ. 100க்கு விலைக்கு விற்கவும்

தயாராக உள்ளார் என்று பொருளாகும். தரகர் இந்த விலைக்குத் திருப்திப்படாவிட்டால், வாங்குகின்ற விலைக்கும் விற்கின்ற விலைக் கும் உள்ள எச்ச ஓரத்தைக் (Margin) குறைக்கும்படி தன்வணிக ரிடம் கூறுகிறார் அல்லது வேறொரு தன்வணிகரை நாடிச் செல்கிறார். தன்வணிகர் தன்னுடைய விலைப்பட்டியலை வாங்குப வருக்குச் சாதகமாகச் சிறிது மாற்றினாரானால், தன்னுடைய வாடிக்கையாளர்களிடமிருந்து பெற்ற ஆணையைத் தயாராக வைத்திருக்கும் தரகர், 'ஐந்நூறு எடுக்கவும்' என்று கூறினால், அவர் 500 பங்குகளை வாங்க முடிவு செய்துவிட்டார் என்று பொருள். ஒவ்வொருவரும், பின்னர்த் தங்கள் தொழில் நடவடிக்கைப் புத்தகங்களில் இந்த நடவடிக்கையைப் பதிவு செய்கின்றனர்.

தரகர், தன்வணிகர் ஆகிய இருவருமே மிகவும் பயனுள்ள பணிகளைச் செய்கின்றனர். சிறப்புத் தேர்ச்சி பெற்ற தன்வணிக ரிடமிருந்து பொதுமக்களுக்குப் பாதுகாப்பு, தரகரால் அளிக்கப் படுகிறது. இருவரும் ஒன்றுபோல் செயல்பட்டால் இந்த நன்மை சாதாரண மக்களுக்குக் கிட்டாமல் போகும். தன்னுடைய வாடிக்கையாளர்களுக்கு முகவராகச் செயல்படுகின்ற தரகர், தன்வணிகரை எதிர்த்து ஒரு பாதுகாப்புக் கவசம்போலச் செயல் படுகிறார். மேலும், அவருடைய வாடிக்கையாளர்களால் நம்பிக்கை யாக விடப்பட்ட ஒருவர் என்ற முறையில், தன்வணிகரிடமிருந்து வாடிக்கையாளர்களின் நலனைக் காப்பாற்றத் தரகர் கடமைப் பட்டுள்ளார். தன்வணிகரும் தன்னிடம் கொடுக்கப்பட்ட தேவை ஆணைகளை (Orders) உடனுக்குடன் நிறைவேற்றிப் பயனுள்ள சேவை புரிகின்றார். இது விலை ஏற்றத்தாழ்வுகளைக் குறைக் கின்றது. தன்வணிகரின் சிறப்புத் தேர்ச்சிபெற்ற அறிவு பலவகை யான பிணையப்பத்திரங்களின் விலையை நிர்ணயிப்பதில் முக்கியப் பங்கு வகிக்கின்றது. இதனால் முதலீடு செய்வோருக்கு, நியாய மாகப் போதுமான விலைகள் உறுதியளிக்கப்படுகின்றன.

தரவாணிவாலாவும் தரகர்களும் (Tarawaniwala and Brokers)

பம்பாய்ப் பங்குமாற்று நிலையத்தில், உறுப்பினர்கள் அதிகாரபூர்வமாக இல்லாமல், தரவாணிவாலா என்றும் கழிவுத் தரகர்கள் என்றும் இரண்டு வகையாகப் பிரிக்கப்படுகின்றனர். தரவாணிவாலா என்பவர் தன்வணிகரைப் போன்றவர். அவர் தனக்காகவே தொழில்செய்து அதன் இலாபத்தைத் தானே எடுத்துக்கொள்ளுகிறார். கழிவுத் தரகர்கள், மாறாகத் தரகு என்ற ஊதியத்தைப் பெற்றுக்கொண்டு, உறுப்பினரல்லாதார் மற்றும்

ஏனைய உறுப்பினர்கள் சார்பாகத் தொழில் நடவடிக்கைகளில் ஈடுபடுகின்றவராவார். ஒரு தரவாணிவாலா தமக்காகவே செயல்படுபவராதலால், அவர் இலண்டன் பங்குமாற்றுச்சந்தையில் உள்ள தன்வணிகருக்கு ஒப்பிடப்படுகிறார். ஆனால், தன்வணிகரைப் போலன்றி, தரவாணிவாலா தானே ஒரு தரகு முகவர் ஆகச் செயல்படமுடியும். இந்தச் செயல்முறை, அவர் பங்கு மாற்று நிலைய அந்தரங்க அறிவுகளையெல்லாம் பெற்று அதன் மூலம் வாடிக்கையாளர்களிடமிருந்து பங்குகளைக் குறைந்த விலைக்கு வாங்கவும், உயர்ந்த விலைக்கு விற்கவும் கூடுமாதலால் விரும்பத் தகாத ஒன்று ஆகும். அவருடைய ஒரே நோக்கம், தன்னுடைய விற்பனை மற்றும் கொள்முதல்மூலம் இலாபம் ஈட்டுவதாகும். இரண்டு விலைகளிலும் உள்ள வேறுபாட்டில் அவர் சூதாடுகிறார் என்று கூறலாம். 1956ஆம் ஆண்டுப் பிணையப்பத்திரங்கள் ஒப்பந்த (ஒழுங்கு)ச் சட்டம், அங்கீகரிக்கப்பட்ட பங்குமாற்று நிலையத்தின் உறுப்பினர் ஒருவர், முதல்வர் (Principal) என்ற முறையில், வேறொரு அங்கீகரிக்கப்பட்ட பங்குமாற்று நிலையத்தின் உறுப்பினர் தவிர வேறு எவருக்கும் பிணையப்பத்திரங்களை விற்கவோ அல்லது அவரிடமிருந்து வாங்கவோ கூடாது என்று கூறுகிறது. முதல்வர் என்ற முறையில் அவர் ஓர் உறுப்பினர் அல்லாதாரிடம் நேரடியாகத் தொழில்செய்ய விரும்பினால், அவரிடம் உண்மையைக்கூறி அவருடைய ஒப்புதலைப் பெறவேண்டும்.

பிணையப்பத்திரங்களைப் பட்டியலில் இடல் (Listing of Securities)

பங்குமாற்று நிலையத்தில் எந்த ஒரு நிறுமமும் தன்னிச்சையாகத் தன்னுடைய பங்குகளில் வியாபாரம் செய்யக்கூடாது. அவ்வாறு தன்னுடைய பங்கினைப் பங்குமாற்று நிலையத்தில் விற்பதற்கு அனுமதிகோரி விண்ணப்பம் செய்யவேண்டும். அதன் பின், அதனுடைய பிணையப்பத்திரங்களைப் பட்டியலில் இடுவதா வேண்டாமா என்பதனைப் பங்குமாற்று நிலையம் முடிவு செய்யும். அனுமதி வழங்கப்பட்டால், நிறுமத்தின் பிணையப்பத்திரங்கள் பட்டியலில் இடப்பட்டதாகக் கூறப்படும். அதாவது, பங்கு மாற்று நிலையத்தில் வியாபாரம் செய்யப்படுவதற்கு நிறுமத்தின் பிணையப்பத்திரங்கள், பங்குமாற்று நிலையத்தின் பட்டியலில் அதிகாரபூர்வமாகச் சேர்க்கப்பட்டுள்ளன என்று பொருள்.

பிணையப்பத்திரங்கள், ஒரு பங்குமாற்று நிலையத்தின் பட்டியலில் இடப்படுவதற்குமுன், நிறுமம் தன்னுடைய அமைப்பு, செயல்முறை ஆகியவைகளைப் பற்றிய விவரங்களை அளிப்பதுடன், விதிகளுக்கும் ஒழுங்குமுறைகளுக்கும் கட்டுப்பட்டு நடக்க வேண்டும். பட்டியலில் இடுவதன்மூலம், பங்குமாற்று நிலையம், ஒரு

திறுமத்தின் நிதிவளத்தைப் பற்றிய உத்தரவாதம் கொடுப்பதாகவோ அல்லது அதனுடைய பிணையப்பத்திரங்களைப் பொது மக்களுக்குப் பரிந்துரைப்பதாகவோ கொள்ளக்கூடாது. பட்டியலில் இடுவதன்மூலம், நிறுமம் சட்டப்படி தோற்றுவிக்கப்பட்டுள்ள மற்றும் செல்லும்புள்ளித் (Solvent) தன்மையோடு இயங்கிக் கொண்டிருக்கின்ற ஒன்று என்று தெரிவிக்கப்படுகின்றது. பட்டியலில் இடப்படுவது, பிணையப்பத்திரங்களுக்குச் சாதகமான ஒரு கால நிலையை ஏற்படுத்தித் தருகின்றது. இதனால் முதலீடு செய்வோர், நம்பிக்கையோடு அவருடைய முதலீடுகளைச் செய்கிறார். பட்டியலில் இடப்படுவது, நிறுமம், முதலீட்டாளர் ஆகிய இருவருக்குமே நன்மைபயக்கக்கூடியதாக உள்ளது. பட்டியலில் இடப்படுவது நிறுமத்தின் நாணயத்தை உயர்த்தி, அதனுடைய பிணையப்பத்திரங்களுக்குச் சந்தையை விரிவுபடுத்துகின்றது. முதலீடு செய்வோர்க்கு, அது அவருடைய தொழில் நடவடிக்கைகளுக்குப் பாதுகாப்பு அளிப்பதோடு, தேவைப்படும்பொழுது அவைகளை விரைவாக விற்றுப் பணமாக்குவதற்கு உரிய வசதியையும் அளிக்கின்றது.

பங்குமாற்று நிலையங்கள், ஒரு குறிப்பிட்ட நிறுமத்தின் பங்குகளைப் பட்டியலில் இடுவதற்கு அனுமதி மறுத்தால், அதனை எதிர்த்து நிறுமம் அரசுக்கு மனுச்செய்யலாம். பிணையப் பத்திரங்கள் ஒப்பந்த (ஒழுங்கு)ச் சட்டம்—1956இன்படி பிணையப் பத்திரங்களைப் பட்டியலில் இடுவதற்கு அரசு கீழ்க்காணும் விதிகளை உருவாக்கியுள்ளது.

தன்னுடைய பிணையப்பத்திரங்களைப் பட்டியலில் இடுவதற்கு விரும்பும் ஒரு நிறுவனம் கீழ்க்காணும் ஆவணங்களோடு சேர்த்துக் குறிப்பிட்ட படிவத்தில் விண்ணப்பத்தை அனுப்பவேண்டும்.

1. அமைப்புப் பத்திரம், சங்க நடைமுறை விதிகள், தகவலறிக்கை அல்லது தகவலறிக்கைக்குப் பதிலான ஓர் அறிக்கை, இயக்குநர்களின் அறிக்கை (Report), இருப்புநிலைக் குறிப்பு, ஒப்புறுதியளித்தோரோடு கொண்டுள்ள ஒப்பந்தங்கள் ஆகியவைகளின் நகல்கள்.

2. பங்குகள் மற்றும் கடன்பத்திரங்களின் அத்தாட்சிப் பத்திரம் (Certificate), ஒதுக்கீட்டுக் கடிதங்கள், ஏற்பு ஆகியவைகளின் மாதிரிப் படிவங்கள்.

3. நிறுமத்தின் மூலதன அமைப்பைப் பற்றிய விவரங்கள்.

4. பங்குகளைப் பிரித்துக் கொடுத்தலைக் காட்டும் ஒரு பட்டியல்.

5. கடந்த பத்து ஆண்டுகளில் பங்காதாயம், ரொக்க மேலூதியம் ஆகியவைகளைப் பற்றிய விவரங்கள்.

6. பங்குமாற்று நிலையத்தில் ஈடுபடுத்தும்பொருட்டு, எந்தப் பங்கு அல்லது கடன்பத்திரங்களுக்காக விண்ணப்பம் அனுப்பப் பட்டுள்ளதோ அவைகளைப்பற்றிய விவரங்கள்.

7. நிறுமம் தோற்றுவிக்கப்பட்ட நாள்முதல் அதன் நடவடிக்கைகளைப் பற்றிய ஒரு சுருக்கமான வரலாறு.

பட்டியலில் இடப்படுவதற்கு அளவுகருவிகள் (Criteria for Listing)

பட்டியலில் இடுதல்பொருட்டு, ஒரு நிறுமத்தின் விண்ணப் பத்தைப் பரிசீலனை செய்யும்பொழுது, பங்குமாற்று நிலையம் கீழ்க் கண்டவைகளில் சிறப்பாகக் கவனம் செலுத்தும்:

1. சங்க நடைமுறை விதிகள் கீழ்க்காணும் ஒழுங்குமுறை களைக் கொண்டுள்ளனவா என்று பார்க்கப்படும்:

(அ) ஒரு பொதுமுறையான பங்குமாற்றங்கள் உபயோகத்தில் இருக்கும் (அதாவது, நிறுமத்தின் பங்குகளை மாற்றிக் கொடுப்பதற்குத் தடையேதும் இருக்காது).

(ஆ) முழுவதும் செலுத்தப்பட்ட பங்குகள்மீது நிறுமத் திற்குப் பற்றுரிமை (Lien) கிடையாது.

(இ) முன்கூட்டிச் செலுத்தப்பட்ட அழைப்புகளுக்கு (Calls Paid in Advance) வட்டி கொடுக்கப்படலாம். ஆனால், அவைகளுக்குப் பங்காதாயம் பெறும் உரிமை இல்லை.

(ஈ) கோராப் பங்காதாயங்கள் (Unclaimed Dividends) கோருதல் காலாவதியாகாமல் இருக்கும்வரை, நிறுமத்தால் ஒறுப் பிழப்பு (Forfeiture) செய்யப்படமுடியாது.

(உ) பொதுக்குழுக் கூட்டத்தில் இசைவாணை (Sanction) அளிக்கப்பட்ட பின்னரே பங்கழைப்புமீது விருப்புரிமை (Option) அளிக்கப்படும்.

2. இரண்டாவதாக, விடுக்கப்பட்ட ஒவ்வொருவகைப் பங்குகளிலும் குறைந்தது 49 சதவீதம் செய்தித்தாள்கள் வாயி லாகக் குறைந்தது மூன்று நாள்களுக்காவது பொதுமக்களுக்கு முனைவு (Offer) செய்யப்பட்டதா என்பதை அறியவேண்டும்.

3. மூன்ருவது, நிறுமம் நியாயமான அளவினதாக இருக்கிறதா என்பதையும், விரிவான அடித்தளம் கொண்ட (Broad Based) முதல் அமைப்பினைக் கொண்டுள்ளதா என்பதையும், அதனுடைய பிணையப்பத்திரங்களில் போதுமான அளவில் பொது மக்கள் நலன் (Interest) கொண்டுள்ளனரா என்பதையும் அறிய வேண்டும்.

விண்ணப்பம் பரிசீலனை செய்யப்பட்ட பின், பங்குமாற்று நிலைய அதிகாரிகள் எல்லாம் சரியாக இருப்பதாக மனநிறைவு பெற்றுவிட்டால், நிறுமத்தினை அழைத்து, ஒரு பட்டியலில் இடுதல் ஒப்பந்தத்தை நிறைவேற்றும்படி கேட்டுக்கொள்கிறோம். இந்த ஒப்பந்தத்தின்படி நிறுமம் கீழ்க்காணும் கடமைகளை ஏற்றுக் கொள்ளவேண்டிவரும்:

1. நிறுமம், பங்குகளை ஒதுக்கும்பொழுது அனைத்து விண்ணப்பதாரர்களுக்கும் அது நியாயமான முறையில் நடந்து கொள்ள வேண்டும். பங்குகள் கோரி விண்ணப்பங்கள் அதிகமாகப் பெறப்படின், பங்குமாற்று நிலையம், பங்கு ஒதுக்குதல் ஏதாவதோர் அடிப்படையில் செய்யப்படவேண்டுமென்று அறிவுரை கூறும். மற்றவர்களைக் காட்டிலும், பெரும் தொகுதியாகப் பங்கு கேட்டு விண்ணப்பித்துள்ளவர்களுக்குப் பங்கு ஒதுக்கலில், தகாத முன்னுரிமை அளிக்கப்படாமலிருப்பதை உறுதிப்படுத்த வேண்டிய எல்லா நடவடிக்கைகளையும் பங்குமாற்று நிலையம் மேற்கொள்ளும்.

2. நிறுமத்தைப் பாதிக்கக்கூடிய கீழ்க்காணும் செய்திகளைப் பற்றிய முழு விவரங்களையும் நிறுமம் அவ்வப்போது பங்கு மாற்று நிலையத்திற்குக் கொடுக்கவேண்டும்:

(அ) பங்காதாயம் பற்றிய முடிவு எந்த இயக்குநர் அவைக் கூட்டத்தில் எடுக்கப்பட்டதோ அந்தக் கூட்டத்தைப் பற்றிய முழு விவரங்களையும் பங்குமாற்று நிலையத்திற்குத் தெரியப் படுத்தவேண்டும்.

(ஆ) இயக்குநர் அவைக் கூட்டத்திற்குப் பின், பங்காதாயம் எவ்வாறு பகிர்ந்தளிக்கப்பட்டது என்பது பற்றிய விவரங்களைப் பங்குமாற்று நிலையத்திற்கு அளிக்கவேண்டும்.

(இ) தணிக்கை செய்யப்பட்ட வருடாந்திரக் கணக்குகளின் நகல்களை உடனடியாகப் பங்குமாற்று நிலையத்திற்கு அனுப்பி வைக்கவேண்டும்.

(ஈ) நிறுமத்தின், தொழிலின் பொதுத்தன்மை அல்லது நடத்தையில் செய்யப்பட்டுள்ள பெரும் மாற்றம் அல்லது

கருமாற்றம் (Material Change) ஏதேனும் இருப்பின் அதனைப் பங்குமாற்று நிலையத்திற்கு உடனே தெரியப்படுத்த வேண்டும்.

(உ) நிறுமத்தின் மூலதனத்தில் மாற்றம் ஏதுமிருப்பின் அதனைப் பங்குமாற்று நிலையத்திற்குத் தெரியப்படுத்தவேண்டும்.

(ஊ) உரிமைப்பங்கு விடுப்புகள் (Rights Issues) மற்றும் மேலூதியப் பங்கு விடுப்புகள் போன்ற புதிய பங்கு விடுப்புகளைப்பற்றிப் பங்குமாற்று நிலையத்திற்குத் தகவல் கொடுக்க வேண்டும்.

3. (அ) எந்த நிபந்தனைகளின் அடிப்படையில் பங்குகளைப் பட்டியலில் இடல் அனுமதிக்கப்பட்டதோ, அந்த நிபந்தனைகளை நிறைவேற்றுவதற்கும், அவைகளை மீறுமல் (Breach) இருப்பதற்கும் நிறுமம் உறுதியளிக்கவேண்டும்.

(ஆ) பட்டியலில் இடப்பட்ட பங்குகளை மீட்புச் செய்தல் (Redemption), தள்ளுபடி செய்தல் (Cancellation) அல்லது பங்குதாரர் அவராகவே பங்கினை நிறுமத்திற்குக் கொடுத்துவிடுதல் (Retirement) ஆகியவைகளைப் பற்றிய தகவல்களைப் பங்குமாற்று நிலையத்திற்கு அறிவிப்புக் கொடுப்பதற்கு நிறுமம் உறுதியளிக்க வேண்டும்.

(இ) முடிந்தவரையில் நிறுமத்தின் பங்குகளுக்குப் பொய்யான ஒரு சந்தை ஏற்படாமல் தவிர்க்கப்படும் என்பதற்கு உறுதியளித்தல்வேண்டும்.

(ஈ) நிறுமத்தின் நிலையைப்பற்றிப் பங்குதாரர்கள் அறிந்துகொள்வதற்கு அவசியமான செய்திகளைப் பங்குமாற்று நிலையத்திற்கு அளிப்பதற்கு உறுதியளிக்கவேண்டும்.

1956ஆம் ஆண்டைய நிறுமங்களின் சட்டம், 73ஆவது பிரிவு, பிணையப்பத்திரங்களைப் பட்டியலில் இடுவது பற்றிக் குறிப்பிடுகின்றது. அந்தப் பிரிவு, ஒரு நிறுமம் தன்னுடைய தகவலறிக்கையில், ஒரு பங்குமாற்று நிலையத்தில் அதன் பிணையப் பத்திரங்கள் வியாபாரம் செய்யப்படும்பொருட்டு விண்ணப்பங்கள் அனுப்பப்பட்டுள்ளன அல்லது அனுப்பப்படும் என்று அறிவிப்புச் செய்திருக்கிறது என்றால் அத்தகைய விண்ணப்பம், முதல் தகவலறிக்கை விடுக்கப்பட்ட பத்துத் தினங்களுக்குள் செய்யப்பட வேண்டும் என்று கூறுகிறது. இந்த அனுமதி, செலுத்துகைப் பட்டியல் (Subscription List) மூடப்பட்ட தேதியிலிருந்து நான்கு வாரங்களுக்குள் அல்லது ஏழு வாரத்தை மிகாத, அதிகரிக்

கப்பட்ட கால அளவிற்குள் பெறப்படவேண்டும். இத்தகைய காப்பு வாசகங்கள் மீறப்படுமானால், பங்கு ஒதுக்கல் செய்யப்படக் கூடாது. அவ்வாறு மீறிச் செய்யப்பட்டிருந்தால், அது செல்லாதது (Void) ஆகிவிடும்; நிறுமம் விண்ணப்பதாரர்களிடமிருந்து பெற்ற எல்லாப் பணத்தையும் உடனடியாகத் திருப்பிக்கொடுக்க வேண்டும்.

ஒரு பொதுநிறுமத்தின் பிணையப்பத்திரங்களை ஓர் அங்கீ கரிக்கப்பட்ட பங்குமாற்று நிலையப்பட்டியலில் இடும்படி கட்டாயப் படுத்துவதற்கு மத்திய அரசுக்கு அதிகாரம் உண்டு.

வாங்குவோரும் விற்போரும் (Buyers and Sellers)

நாம் முன்னரே கூறியபடி, பங்குமாற்று நிலையம், பிணையப் பத்திரங்களையும் பங்குரிமைச் சீட்டுகளையும் விற்பதற்கும் வாங்கு வதற்கும் அமைக்கப்பட்ட ஒரு சந்தையாகும். பங்குச் சீட்டுகளை (Scrips) வாங்குவோரும் விற்போரும் முதலீட்டாளராகவோ அல்லது ஊக வணிகர்களாகவோ இருக்கலாம். முதலீட்டாளர், முதலீடு செய்வதன்மூலம் வருவாய் ஈட்டுவதற்காகப் பிணையப் பத்திரங்களை வாங்குகின்றனர். ஊக வணிகர் வருங்காலத்தில் இலாபத்திற்கு விற்கலாம் என்ற நம்பிக்கையோடு வாங்குகின்ற னர். அல்லது பின்பு அவைகளைக் குறைந்த விலைக்கு வாங்கி அதன் மூலம் இலாபம் பெறலாம் என்ற நம்பிக்கையில் இப்போது பிணையப்பத்திரங்களை அவைகளின் விலை உயர்வாக இருக்கும் பொழுது விற்கின்றனர். அவர்கள் பங்குரிமைச் சீட்டுகளைப் பிறரிடமிருந்து பெற்றுக்கொள்வதோ அல்லது பிறருக்குச் சேர்ப் பிப்பதோ கிடையாது. ஆனால், விலையில் மாறுதல்கள் ஏற்படு வதன்மூலம் அவர்கள் இலாபம் அடைய முடிகிறது.

முதலீட்டாளர் முதலீட்டின் பாதுகாப்பின்மீதும், வருவாய் உறுதியாகவும் ஒழுங்காகவும் கிடைக்கின்றதா என்பதன்மீதும் அதிகக் கவனம் செலுத்துகிறார். மாறாக, ஊக வணிகர் அவருடைய மூலதன அதிகரிப்பின்மீதும், விரைவாக அடையக்கூடிய இலாபத் தின்மீதும் கண்ணும் கருத்துமாய் இருக்கிறார். இவ்வாறு முதலீட் டாளர், முதலீடுமீது வருகின்ற வருவாயை எதிர்பார்க்கிறார். ஊக வணிகர், பங்குகளை வாங்கி விற்பதன்மூலம் கிடைக்கக்கூடிய இலாபத்தைத் தேடி அலைகிறார். இருந்தபோதிலும், நடை முறையில் கலப்பில்லாத முதலீட்டாளரோ அல்லது ஊக வணிகரோ கிடையாது. இருவருமே சிலவேளைகளில் முதலீட்டாள ராகவும், ஊக வணிகராகவும் செயல்படுகின்றனர். இத்தகைய

சமயங்களில் இருவருக்கும் உள்ள வித்தியாசம் சிறு அளவுக்கூறாக (Degree) இருக்குமேயன்றித் தன்மையில் வேறுபாடிருக்காது.

ஊக வணிகர்களின் வகைகள் (Types of Speculators)

ஒரு பங்குமாற்று நிலையத்தில் செயல்படும் பல்வேறு வகையான ஊக வணிகர்களும் அவர்களுடைய செயல்களைக் கொண்டுள்ள மிருகங்களின் பெயர்களால் அழைக்கப்படுகின்றனர். ஒவ்வொரு ஊகவணிகருக்கும் கொடுக்கப்பட்டுள்ள பெயர், அவருக்குத் தெரிந்தெடுக்கப்பட்டுள்ள மிருகத்தின் நடத்தையை அடிப்படையாகக் கொண்டுதான் இருக்கின்றது. அவர்கள், காளைகள், கரடிகள், ஆண்மான் மற்றும் முடப் பெண்வாத்து என்று அழைக்கப்படு படுகின்றனர். இவர்கள் ஒவ்வொருவரையும் பற்றிய சிறு விளக்கத்தைக் கீழே காணலாம்.

'காளை' (Bull) : பங்குமாற்று நிலையத்தில், அதனுடைய விலை உயரக்கூடும் என்று எதிர்பார்த்துக் குறிப்பிட்ட சில பிணையப் பத்திரங்களை வாங்குகின்ற ஊக வணிகர் 'காளை' என்று அழைக்கப் படுகின்றார். அவர் வாங்குகின்ற பங்குகள் அவரால் விரும்பி வாங்கப்படுவதில்லை. ஆனால், அவர் வாங்க ஒப்புக்கொண்ட பங்குகளை அவர் எடுத்துக்கொள்ளவேண்டிய நேரம் வருவதற்கு முன், அவைகளை உயர்ந்த விலைக்கு விற்கக்கூடும் என்ற நம்பிக்கையில் வாங்கி அவ்வாறு விற்பதன்மூலம் கிடைக்கக்கூடிய இலாபத்தை எடுத்துக்கொள்கின்றார். அவர் எல்லாம் நன்மைக்காகவே நடைபெறும் என்ற மனப்பாங்கு (Optimism) கொண்டவர். எனவே, அவர் வருங்காலத்தில் விலை உயரும் என்று நம்புகின்றார். அவர், நிரந்தரமாக ஒரு பிணையப்பத்திரத்தை வைத்துக்கொள்ள வேண்டும் என்ற நோக்கோடு வாங்குவதில்லை. ஆனால், அவர்வாங்கியுள்ள பிணையப்பத்திரங்களுக்கு உண்மையாகவே பணம் கொடுக்கப்படவேண்டிய காலம் வருவதற்குமுன் அவைகளை இலாபம் பெறும் முறையில் விற்றுவிட முடியும் என்று நம்புகின்றார். இந்தியப் பங்குமாற்று நிலையங்களில் 'காளை' ஊக வணிகர் தேஜிவாலா (Tejiwala) என்று அழைக்கப்படுகின்றார். தேஜிவாலா என்ற சொல் விலையை ஏற்றம் செய்யும்பொருட்டுப் பிணையப் பத்திரங்களை வாங்குபவரைக் குறிக்கும். ஒரு காளை தன்னுடைய கொம்புகளால் எதிரிகளை ஆகாயத்தில் தூக்கி எறிவதுபோன்று, இந்தவகை ஊக வணிகர் பிணையப்பத்திரங்களின் விலையை உயரச் செய்யும் நோக்கோடு செயல்படுவதால், 'காளை' என்ற பெயரைப் பெற்றுள்ளார். அவர் அடிக்கடி பங்குச்சந்தையில் பிணையப் பத்திரங்களின் விலையை உயர்த்துவதற்கு முயல்கின்றார். எடுத்துக்

காட்டாக, ஒரு 'காளை' ஊக வணிகர், மற்றொரு வணிகரிடம் ஒரு பங்கினை ரூ. 25 விலையில் வாங்குவதற்கு ஒப்பந்தத்தில் ஈடு படுவதாகக் கொள்வோம். பம்பாய்ப் பங்குமாற்று நிலையத்தில் அவர் வாங்கிய பங்குகளுக்குப் பணம் செலுத்துவதற்கு ஒரு மாத காலம் எடுத்துக்கொள்ளலாம். இதற்கிடையில் பங்கின் விலை ரூ. 30 ஆக உயர்ந்துள்ளது என்று வைத்துக்கொண்டால், அவர் வாங்கிய பங்குகளை ரூ. 30க்கு விற்று 5 ரூபாயை இலாபமாக அடைகிறார். பங்குமாற்று நிலையத்தில் அவர் தன் கணக்கை முடித்துக்கொள்ளும்பொழுது, அவருடைய இலாபத் தொகை யான 5 ரூபாயில் செலவுகள் கழித்ததுபோக மீதமுள்ள தொகைக் குக் காசோலை (Cheque) ஒன்றைப் பெற்றுக்கொள்கிறார். ஆனால், இவ்வளவு தொழில் செய்து இலாபம் ஈட்டும் வரையிலும் அவர் தன்னுடைய பணம் எதுவும் செலவு செய்யவில்லை என்பது குறிப்பிடத்தக்கது.

'கரடி' (Bear): 'கரடி' என்றழைக்கப்படுபவரும் ஒரு ஊக வணிகரே. அவர் தான் கொண்டிராத பங்குகளைத் திரும்ப வும் குறைந்த விலையில் வாங்கமுடியும் என்ற நம்பிக்கையில் விற்று அதன்மூலம் இலாபத்தைச் சம்பாதிக்கிறார். ஒரு 'கரடி' ஊக வணிகர் எதிலும் கெட்டதையே காண்கின்ற மனப்பாங்கு (Pessimism) கொண்டவர். அவர் பங்குகளின் விலை குறைந்து விடும் என்று நம்பிச் செயல்படுகிறார். இந்தியப் பங்குமாற்று நிலை யங்களில் அவர் 'மண்டிவாலா' (Mandiwala) என்று அழைக்கப் படுகிறார். ஒரு கரடி, பொதுவாக அதனுடைய எதிரியைத் தரையில் தள்ளி அழுத்துகிறது. அதேபோல ஒரு 'கரடி' ஊக வணிகரும், பங்குச் சந்தையில் பங்குகளின் விலையைக் கீழே தள்ளுவதற்கு, அதாவது குறையும்படி செய்வதற்கு வேலை செய் கிறார். அவர் விலை குறையும் என்று நம்பி, அவ்வாறு குறையச் செய்வதற்கு வேண்டிய நடவடிக்கைகளில் ஈடுபடுகிறார். அவர் பங்குச் சந்தையில் கணக்கைத் தீர்க்கவேண்டிய நாளில், தான் அதிக விலைக்கு விற்ற அதே பங்குகளைக் குறைந்த விலைக்கு வாங்கி அதன்மூலம் இலாபம் ஈட்டுகிறார். எடுத்துக்காட்டாக, ஒரு 'கரடி' ஊக வணிகர், பங்கின் விலை குறையக்கூடும் என்று நம்பிச் சில பங்குகளைப் பங்கு ஒன்று ரூ. 30 வீதம் விற்பதாகக் கொள் வோம். இப்பொழுது அவர் விற்பதற்குத் தயாராக உள்ள பங்குகள், உண்மையில் அவர் கையில் இல்லை. ஆனால், அவைகளை வாங்கியவருக்குச் சேர்ப்பிப்பதற்கு முன், விலை போதுமான அளவில் குறைந்துவிடுமென்றும்,அப்பொழுது அவைகளைக் குறைந்த விலைக்குத் திரும்ப வாங்கிக்கொள்ள முடியும் என்றும் நம்புகிறார். எல்லாம் அவருக்கு நல்லபடியாக, அவர் எதிர்பார்த்தபடி

நடக்குமானல், பங்குகளின் விலை ரூ. 25-க்குக் குறையும். இந்த நிலையில் அவர் பங்குகளை வாங்கி, ரூ. 5 இலாபத்தில் செலவுகள் கழித்து மீதமுள்ள தொகைக்குக் காசோலை ஒன்றைப் பெறுகிறார். அவர் பெறுகின்ற தொகை முழுவதுமே அவருக்கு இலாபமாகும். இந்த இலாபத்தை அவர் தம்முடைய பணம் ஏதும் செலவு செய்யாமல் பெறுகின்றார்.

ஆனல், நடைமுறையில் 'காளை'களுக்கும், 'கரடி'களுக்கும் பங்குச்சந்தையில் நடைபெறும் போராட்டம் மிகப் பெரிய ஒன்றாகும். ஊக வணிகரில் ஒரு பகுதியினர், அதாவது 'கரடி'கள், பங்குகளின் விலையைக் குறைத்துத் திரும்பவும் அவைகளைக் குறைந்த விலையில் வாங்கும் நோக்கோடு பெரிய அளவில் பங்குகளை விற்கின்றனர். இவர்களின் எதிர்த்தரப்பினர், அதாவது,'காளை'கள் இதற்கு மாறான எண்ணத்தை நோக்கில்கொண்டு, சந்தையில் உள்ளவற்றையெல்லாம் காலி செய்யும்பொருட்டுக் கிடைக்கக் கூடிய எல்லாப் பங்குகளையும் வாங்குகின்றனர். 'கரடி'களுக்கு அவர்கள் விற்ற பிணையப்பத்திரங்களை வாங்கியவர்களுக்குச் சேர்ப்பிக்கும்பொருட்டு வாங்கவேண்டிய காலம் வரும்பொழுது விரும்பிய விலையினைக்கோரும் நிலையில் உள்ள 'காளை'களின் பரிவை எதிர்நோக்கி அவர்கள் உள்ளனர். இதனைத்தான் 'கரடி நெருக்கடி' (Bear Squeeze) என்று குறிப்பிடுகிறோம். இத்தகைய நெருக்கடி பங்குமாற்று நிலையத்தில் உள்ள பெரிய வணிகர்களைக் கூட அழிவுக்குக் கொண்டு சென்றுள்ளது. விலையைக் குறைக்க வேண்டும் என்று செயல்பட்டுக்கொண்டிருப்பவர்கள், அதாவது 'கரடி'கள், அவர்கள் விரும்பியபடி விலை குறையவில்லை என்று கண்டுகொண்டால், 'கரடிப் போர்வை'யை (Bear Covering) நாடுகிறார்கள். 'கரடிப் போர்வை' என்பது, 'கரடிகள்' தங்கள் நடவடிக்கைகளை முடித்துக்கொள்ளும்பொருட்டுஅல்லதுநட்டத்தினைத் தவிர்க்கும்பொருட்டுப் பங்குகளை வாங்கிக் கொண்டிருக்கிறார்கள் என்று பொருள். இதன் விளைவு, பங்குகளின் விலைகள் ஒன்று திரட்டப்படுவதில் முடியும்.

முடப் பெண்வாத்து (Lame Duck): தற்போதைய, தம் நடவடிக்கைகளில் உள்ள இடர்ப்பாடுகளைத் தீர்ப்பதில் போராடிக் கொண்டிருக்கின்ற ஒரு 'கரடி' ஊக வணிகரே 'முடப் பெண் வாத்து' என்று அழைக்கப்படுகிறார். மேலே குறிப்பிட்டுள்ளபடி, 'கரடி' ஊக வணிகர், எந்த விலையிலும் வாங்குவதற்கு எந்த ஒரு பங்கும் கிடைக்காமல், 'மூலையில் மடக்கப்பட்ட' (Cornered) ஒரு நிலையையே இவ்வாறு குறிப்பிடுகிறார்கள். இந் நிலையில் அவர் யாருக்குப் பங்குகளை விற்றாரோ அவருக்குப் பங்குகளைப் பேரப்படி

சேர்ப்பிக்க முடியாமலும் அல்லது அவ்வாறு அவருடைய பேரத்தை (ஒப்பந்தத்தை) நிறைவேற்றும்பொருட்டுச் சேர்ப்பிக்க வேண்டிய பங்குகளை அவருக்கு விற்கக்கூடிய நிலையில் வேறு எவரும் கிடைக்காமலும் இருக்கின்றார்.

ஆண்மான் (Stag) : பங்குமாற்று நிலையத்தில் நிலவும் மற்றொரு வகையான ஊக வணிகர் 'ஆண்மான்' என்று அழைக்கப் படுகிறார். இப்பொழுது விற்கப்படுகின்ற ஒரு நிறுமத்தின் பங்குகள் முனைமத்தில் (At Premium) விற்கப்படும் என்று அறிந்தவுடன் விரைவில் இலாபத்தைத் தட்டிக்கொண்டுபோகும் நோக்கத் துடன், புதிய விடுப்புகளில் பங்குகோரி விண்ணப்பம் விடுக்கின்ற ஓர் ஊக வணிகரையே 'ஆண்மான்' என்று அழைக்கிறோம். அவர் விண்ணப்பிக்கப்பட்டுள்ள பங்குகளின் உண்மையான உரிமை யாளர் ஆகவேண்டும் என்ற எண்ணம் இல்லாதவராதலால் பங்குகள் முனைமத்தில் விற்கப்படப்போகின்றன என்று அறிந்த வுடன், அவருக்கு ஒதுக்கப்பட்ட பங்குகளை முனைமத்தைப் பெற்றுக்கொண்டு விற்றுவிடுகிறார். அவர் கொடுத்த விண்ணப்பப் பணத்திற்கும் (Application Money) ஒதுக்கீடுகளை அவர் விற்கும் விலைக்கும் உள்ள வித்தியாசம் அவருடைய இலாபம் ஆகும். அவர் ஒரு 'முனைம வேட்டையாளர்' (Premium Hunter) ஆதலால் 'ஆண்மான்' ஊக வணிகர் எப்போதும் எச்சரிக்கையாக இருக் கிறார். அவர் எப்போதும் விலை ஏறும் என்று நம்புவதால், 'காளை' யின் குணத்தைக் கொண்டவராகவும் இருக்கிறார். ஒரு நிறுமத்தின் பங்கு வெளியீடு மக்களால் மிகவும் விரும்பப்படுவதாக இருக்கிறது; ஆகையால், அது முனைமத்தில் விற்கப்படக்கூடிய வாய்ப்பு உள்ளது என்று தெரிந்தவுடன், ஆர்வம் மிக்க 'ஆண்மான்' ஊக வணிகர், யாராவது ஒருவருக்காவது ஒதுக்கீடு கிடைக்கும் என்ற நம்பிக்கையில் வெவ்வேறு பெயர்களில் பங்குகளுக்கு விண்ணப்பம் அனுப்புகிறார். சில வேளைகளில் 'ஆண்மான்' மிக மோசமான சூழ்நிலையிலும் மாட்டிக்கொள்ளலாம். எடுத்துக்காட்டாக, வெவ்வேறு பெயர்களில் அனுப்பப்பட்டுள்ள விண்ணப்பங்கள் எல்லாவற்றிற்குமே ஒதுக்கீடு வழங்கப்பட்டால், எல்லாப் பங்கு களையும் வாங்குவதற்கு அவரிடம் பணம் இல்லாமல் போகலாம். ஆகவே, அவைகளை நட்டத்திற்கு விற்கவேண்டிவரும்.

பங்கு ஒதுக்கீட்டின்போது, பங்குகளுக்குள்ள தேவை, அளிப்பைவிட மிக அதிகமாக இருந்தபோதிலும், பங்கு ஒதுக்கீடு முடிந்தவுடனே பங்குகளின் விலைகள் சரியத் தொடங்குவதற்குக் காரணம் இந்த 'ஆண்மான்' ஊக வணிகரே ஆவர். இந்த விலை இறக்கம் போலியான பெயர்களில் விண்ணப்பங்களை அனுப்பிப்

பங்குகளைப் பெற்று, உடனே அவைகளை விற்கத் தொடங்குகின்ற 'ஆண்மான்' ஊக வணிகரால்தான் ஏற்படுத்தப்படுகிறது. ஆகவே, அவர்களுடைய நடவடிக்கைகள், அரசாலும் அங்கீகரிக்கப் பட்ட பங்குமாற்று நிலையங்களாலும் ஆதரிக்கப்படவில்லை.

'காளை'களுக்கும் 'கரடி'களுக்கும் இடையே நடைபெறும் போரின் விளைவுகள் : 'காளை'களும் 'கரடி'களும் பங்குமாற்று நிலையத்திற்கு மிகவும் முக்கியமான ஊக வணிகர்களாவர். அவர் களின் நடவடிக்கைகள் பங்குகளின் மதிப்புகளைக் குறிப்பிடுமளவுக் குப் பாதிக்கின்றன. ஒரு பெரிய 'காளை' மற்றும் ஒரு பெரிய 'கரடி' ஆகியோரின் கணக்குகள் செயலில் இருப்பது ஒன்றே சந்தையில் மிகவும் முக்கியமான விளைவுகளை ஏற்படுத்துகிறது. 'காளை' சந்தையைப் பலவீனப்படுத்துகிறது. 'கரடி' அதனைப் பலம்பெறச் செய்கிறது. எப்படியெனில், ஒவ்வொரு 'காளை'யும் ஒரு மறைமுகமான விற்பனையர் ஆவார்; ஒவ்வொரு 'கரடி'யும் ஒரு மறைமுகமான வாங்குபவர் ஆவார். 'காளை'கள் வாங்கும் பொழுது விலைகள் உயரும்; 'கரடி'கள் விற்கும்போது விலைகள் குறையும். ஆனால், அவர்களுடைய நடவடிக்கைகள் எவ்வளவு வெற்றிகரமாக நடந்தபோதிலும், அந் நடவடிக்கைகள் முடிவுக்குக் கொண்டுவரப்பட்டு, அவைகளின் இயக்கங்கள் எதிர்த்திசையில் செல்ல ஆரம்பிக்கின்ற ஒரு நேரம் வரும். விலை உயர்ந்து கொண்டேபோகின்ற நல்ல செய்தியை அடுத்து விலைகள் மீண்டும் பழைய நிலைக்குத் திரும்பிவருகின்றன. ஏனெனில், மிகுந்த ஆர்வமுடைய 'காளை'கள் விலை உயர்ந்துகொண்டுபோகும் பொழுதே, இலாபமடையும் பொருட்டு விற்க ஆரம்பித்து விடுகின்றனர். கெட்ட செய்தி, அதாவது விலை குறைதல், பொது வாக ஒரு விளைவும் இன்றி இருக்கும்; அல்லது மறுபடி விலை உயர்கின்ற விளைவை ஏற்படுத்தலாம். ஏனெனில், கரடிகள் தாங்கள் விற்ற பிணையப்பத்திரங்களைத் திரும்ப வாங்குவதற்குச் சரியான சந்தர்ப்பத்தை எதிர்நோக்கி, விலை குறைந்தவுடன் வாங்கத் தொடங்குவதால் விலை உயர ஆரம்பிக்கின்றது. இவ்வாறு சந்தையை ஆதரிக்கின்றனர்.

'காளை'களும் 'கரடி'களும் ஒருவரையொருவர் எதிர்த்து மேற்கொள்ளும் போரில், அவர்களுடைய ஒன்றுபட்ட நடவடிக்கை களின்மூலம், 'காளைகள் போராட்டம்' ஒன்றினைத் தொடங்கி, உண்மையான அல்லது ஓரளவு உண்மையான அல்லது முற்றிலும் உண்மையற்ற செய்திகளைப் பரப்புவதன்மூலம், பிணையப்பத்திரங் கள் சாதகமான முறையில் பாதிக்கப்பட்டு, அவைகளின் விலையில் செயற்கையான ஓர் ஏற்றத்தைக் கொணர்ந்து, 'சந்தையைக் கட்டிப் போடுகின்றனர்' (Rig the Market). இந்தச் செயற்கை

விலையேற்றம் பேரளவில் பங்குகளை வாங்கி வைத்துள்ள 'காளை' களை, அவர்கள் மிகத் திறமையோடு நிலைமையைச் சமாளிக்க முடிந்தாலன்றிப் பெருமளவில் பாதிக்கப்படுவர். எப்படியெனில், மீண்டும் பங்குகளை விற்று அவைகளின் அளவைக் குறைக்க வேண்டிய காலம் வரும்பொழுது, அவர்கள் வாங்கியுள்ள பங்குகளுக்கு விலையைக் கொடுத்து வாங்கி, அவைகளின் கணக்குகளை நட்டத்தில் முடிக்கவேண்டிய இக்கட்டான நிலையில் உள்ள 'காளை'கள் அதிக எண்ணிக்கையில் இருப்பார்கள்.

மாறுகக் 'கரடி'கள் தமக்கே உரித்தான வழிகளில் செயல்படுவார்கள். அவர்கள் தங்களுடைய ஒருமுகமான கூட்டு நடவடிக்கைகளின்மூலம், 'சந்தையை வெடிக்கச் செய்து' (Bang the Market) 'திடீர்க் கரடித் தாக்குதல்' (Bear Raid) செய்து, பிணையப்பத்திரங்களைப் பெருமளவில் சந்தையில் வீசித் தகுதியின் அடிப்படையிலான இயல்பான விலையைவிடக் குறைந்த அளவுக்குப் பங்குகளின் விலையைக் கொண்டுவந்துவிடுகின்றனர். இந்தத் தாக்குதலின் முடிவில், 'கரடி'களின் நிலைமை மிகவும் ஆபத்தான ஒன்றுக இருக்கும். பங்குகளை விற்பதன்மூலம், 'கரடி' ஊக வணிகர் அவைகளை வாங்கியவரிடம் சேர்ப்பிப்பதற்குப் பொறுப்பேற்றுள்ளார். ஆனல், 'கரடிப் போர்வை' (Bear Covering) அல்லது திரும்ப வாங்குதல், விலைகளின் மேல்நோக்கிய இயக்கத்தை அதிகப்படுத்தி, விலைகளை மறுபடியும் உயர்த்துகின்றது. சில வேளைகளில், பங்குகளின் இருப்புகள் எங்கும் இல்லாததால், என்ன விலை கொடுத்தாலும் அவைகளைத் திரும்ப வாங்கமுடியாமல் போகலாம். இம்மாதிரியான சூழ்நிலைகளில், 'கரடி'கள் 'மூலையில் மடக்கப்படுகின்றனர்' (Cornered). இத்தகைய நிலையில் உள்ள ஒரு 'கரடி' ஊக வணிகர், அவர் பிணையப் பத்திரங்களை யாருக்கு விற்றுள்ளாரோ அவரோடு பேரம் செய்து நிலையைச் சமாளிக்க முடியாதுபோனல், அவர் தம்முடைய வியாபார ஒப்பந்தங்களை நிறைவேற்ற முடியாதவராக ஆகின்றார். இவ்வாறு பங்குமாற்று நிலையத்தில் இடர்ப்பாடுகளை எதிர்த்துப் போராடிக்கொண்டிருக்கின்ற இந்தக் 'கரடி' ஊக வணிகர் ஒரு 'முடப் பெண்வாத்து' ஆவார்.

வெளிப்பங்குமாற்று நடவடிக்கையாளர்கள் (Outside Dealers)

பங்குமாற்று நடவடிக்கைகளில் வேறுசில ஆள்களும், கூட்டாண்மைகளும் ஈடுபட்டிருக்கின்றனர். ஆனல், அவர்கள் எல்லோரும் வெளித்தரகர்கள் ஆவர் (Outside Brokers). அவர்கள் அங்கீகரிக்கப்பட்ட பங்குமாற்று நிலையங்கள் செயல்படாத இடங்களில், அரசின் உரிமம் (Licence) பெற்றுத்தான் தொழில்

செய்யலாம். பல வெளிநிறுவனங்கள், மிகவும் நேர்மையான முறையில் தொழில் செய்கின்றன. அவைகளில் பல, பங்குமாற்று நிறுவனங்களைக் காட்டிலும் உயர்ந்த அளவில் நிலைபெற்று, அள விலும் தன்மையிலும் சிறந்த தொழில்களைக் கொண்டு செயல் பட்டு வருகின்றன. ஆனால், நேரடியாகப் பொதுமக்களோடு தொழில்செய்யும்பொழுது பொதுமக்களை மோசடி (Swindle) செய்கின்ற போக்கிலிகளும் ஏராளமாக உள்ளனர். அவர்கள், பங்கு வாங்குவோர்கள் (Share Purchasers), 'வாளிக் கடைகள்' (Bucket Shops), 'இறக்கிவைக்கின்ற கடைகள்' (Unloading Shops) மற்றும் 'சூதாட்டக் கடைகள்' (Gambling Shops) என்ற பல பெயர்களால் அழைக்கப்படுகின்றனர்.

தரகரோடு வாணிகம் செய்தல் (Dealing with the Broker)

வெளியாள்கள், உறுப்பினர் தரகர்களுடைய முகவர்களாக அன்றிப் பங்குமாற்று நிலையத்தில் தொழில் நடவடிக்கைகளில் ஈடுபடுவதற்குப் பங்குமாற்று நிலைய விதிகள் அனுமதி வழங்க வில்லை என்று முன்னரே கண்டோம். பங்குமாற்று நிலையத்தில் வாங்கவோ விற்கவோ விரும்புகின்ற ஒருவர், அவருக்காக இந்தத் தொழிலைச் செய்யப் பங்குமாற்று நிலையத்தில் உறுப்பினராகவுள்ள ஒரு தரகரைத்தான் நியமிக்கவேண்டும். இவ்வாறு நியமனம் செய்வதற்கு, வாடிக்கையாளருடைய நோக்குமுனையில் முதலில் ஒரு தரகரைத் தெரிந்தெடுக்க வேண்டும்; பின் அவரை நியமனம் செய்யவேண்டும்; தேவை ஆணையை (Order) அவர்முன் இடவேண்டும்; ஒப்பந்தம் செய்துகொள்ள வேண்டும்; ஒப்பந்தக் குறிப்பினைத் தயாரிக்கவேண்டும்; கடைசியாகக் கணக்கைத் தீர்க்க வேண்டும். இந்த ஒவ்வொரு நிலையையும் பற்றிய சுருக்கமான விளக்கத்தைக் கீழே காண்போம்.

ஒரு தரகரைத் தெரிந்தெடுத்தல் (Choosing a Broker) : பங்குமாற்று நிலையத்தில் பங்குகளை வாங்கவோ விற்கவோ விழை யும் ஒருவர் இத் தொழிலைச் செய்வதற்கெனத் தரகர்களை வைத்தி ருக்கும் அவருடைய வங்கியர்மூலம் அதனைச் செய்யலாம்; அல்லது பெயர்பெற்ற ஒரு தரகரிடம் நேரடியாக நடவடிக்கைகளில் ஈடு படலாம். பின்குறிப்பிட்ட முறையில், நடவடிக்கை வேகமாக எடுக்கப்பட்டு, இலாபகரமானதாகவும் முடியும். தரகரைத் தெரிந்தெடுப்பதில் வங்கியருடைய அறிவுரையையும் கோரலாம்.

தரகரை நியமனம் செய்தல் (Engaging the Broker) : யாரைத் தரகராக அமர்த்துவது என்ற முடிவு எடுக்கப்பட்ட பின், அவர் நமக்காக நடவடிக்கைகளில் ஈடுபட விருப்பமுள்ளவராக

இருக்கின்றாரா என்று அறியவேண்டும். தரகர், சான்றுரை (Reference) கேட்கும்பொருட்டு, ஒரு வங்கியின் பெயரையோ அல்லது மற்ற நடுவர் பெயர்களையோ (References), வாடிக்கையாளருடைய நிதிநிலை, நேர்மை, வாய்மை ஆகியவைகளைப் பற்றித் தெரிந்துகொள்ளும்பொருட்டுக் கேட்பார். தரகர் இவைகளில் திருப்தி அடைந்துவிட்டால், வாடிக்கையாளர் அவரிடம் ஒரு கணக்கைத் திறக்கும்படி கேட்டுக் கொள்ளப் படுவார்.

தேவை ஆணையை முன்னிடல் (Placing the Order) : இப்பொழுது வாடிக்கையாளர் தரகருடைய ஆலோசனையின்பேரில், அவர் முதலீடுசெய்ய விரும்புகின்ற பிணையப்பத்திரங்களைத் தெரிவு செய்கிறார். தெரிவு செய்தபின், தம்முடைய தேவை ஆணையைத் தரகருக்குக் கடிதம், தந்தி, தொலைபேசி ஆகியவை களின்மூலம் முன்னிடல் செய்கிறார். தேவை ஆணையை முன்னிடும் பொழுது, கட்டளைகள் மிகவும் தெளிவாக இருக்கவேண்டியது அவசியமாகும். அவைகள், 'தயவுசெய்து . . . . . வாங்கவும்', அல்லது 'தயவுசெய்து. . . . . விற்கவும்' என்ற முறைகளில் இருக்கவேண்டும். தெளிவற்ற கட்டளை, பங்குகள் வாங்குவதில் காலதாமதத்தை அல்லது பேரளவு நட்டத்தை ஏற்படுத்தும். எனவே, கட்டளைகள், 'தயவுசெய்து 8 சதவீத, நூறு குவிவு முன்னுரிமைப் பங்குகளை ஒன்று ரூ.135 வீதத்தில் அல்லது அதற்கும் குறைந்த விலைக்கு வாங்கவும்' என்ற மாதிரியில் இருக்க வேண்டும். தேவை ஆணை கீழ்க்காணும் முறைகளிலும்கூட முன்னிடல் செய்யப்படலாம்.

1. குறித்த விலை ஆணை (Fixed Price Order) : ஒரு குறிப்பிட்ட விலையில் வாடிக்கையாளர் ஆணை பிறப்பித்தால், அதன் பொருள், வாங்குவதாக இருந்தால் குறிப்பிட்ட விலைக்கோ அல்லது அதற்குக் குறைவான விலைக்கோ வாங்கவேண்டும்; விற்ப தாக இருந்தால் குறிப்பிட்ட விலைக்கோ அல்லது அதற்கு உயர் வான ஒரு விலைக்கோ விற்கப்படவேண்டும். ஒரு குறிப்பிட்ட விலை ஆணை, '155 விலையில் 10 டாடாக்களை வாங்கவும்' அல்லது '157 விலையில் 10 டாடாக்களை விற்கவும்' என்று கூறலாம். இத்தகைய ஆணையின்படி, தரகர் 155 ரூபாய் விலையிலோ அல்லது அதற்குக் குறைவான விலையிலோ, வாங்கலாம்; 157 ரூபாய் விலையிலோ அல்லது அதற்கு உயர்ந்த விலையிலோ விற்கலாம். இருந்தபோதிலும், தரகர்கள் குறித்த விலை ஆணைகளுக்கு ஊக்க மளிப்பது இல்லை. அவர்கள் சற்று மாறுபட்ட வரையறைகளுக் குள்ளான ஆணையை விரும்புகின்றனர்.

2. வரையறைக்குள்ளான ஆணை (At Limit Order) : இத்தகைய தேவை ஆணை, தரகர் தாண்டிச் செல்லக்கூடாத வரையறைகளைக் குறிப்பிடுகின்றது. ஒரு வரையறைக்குள்ளான ஆணை, எடுத்துக்காட்டாக, '155-க்குமேல் வாங்கவேண்டாம்'; '157-க்குக்கீழ் விற்கவேண்டாம்' என்று இருக்கலாம். தரகர், அவருடைய வாடிக்கையாளரின் முகவர் என்ற முறையில், பொதுவாக மிகக் குறைந்த விலையில் வாங்குவார் என்றும், முடிந்த அளவு உயர்ந்த விலையில் விற்பார் என்றும் எதிர்பார்க்கப்படுகிறார்; அவ்வாறே அவரும் செய்கிறார்.

3. உடனடியாக இல்லையெனில் விலக்கல் செய்யத்தக்க ஆணை (Immediate or Cancel Order) : இத்தகைய ஆணைகள் உடனடியாக முடிந்த அளவு சாதகமான விலையில் நிறைவேற்றப் படவேண்டும். விலைகள் சாதகமாக இல்லாத நிலையில், ஆணை உடனடியாக நிறைவேற்றப்பட முடியாததாக இருப்பின், தரகர் ஆணையை நீக்கம்செய்து அதனை வாடிக்கையாளருக்கும் தெரியப் படுத்துவார். இத்தகைய ஆணை, எடுத்துக்காட்டாக, '155-ல் 10 டாடாக்களை உடனடியாக வாங்கவும் (அல்லது விற்கவும்), இல்லையெனில் விலக்கல் செய்யவும்' என்று இருக்கும்.

4. நட்ட நிறுத்த ஆணை (Stop-loss Order) : வாடிக்கையாளர்கள், தங்களை மிகப் பெரிய விலை இறக்கம் அல்லது ஏற்றம் இவைகளிலிருந்து காப்பாற்றிக்கொள்ளும்பொருட்டு இத்தகைய ஆணையைத் தரகரிடம் முன்னிடல் செய்கிறார்கள். இத்தகைய ஆணை, '10 டாடாக்களை வாங்கி 155-ல் நிறுத்தவும்' என்று இருக்கலாம். இதன் பொருள், இத்தகைய ஆணையைப் பெற்ற தரகர், 10 டாடா நிறுவனப் பங்குகளை அவைகளின் விலை ரூ. 155-க்குக் குறைவாக இருக்கும்பொழுது வாங்கிக் கொண்டிருப்பார். ஆனால், விலை ரூ. 155ஐ எட்டியவுடன் வாங்குவதை நிறுத்திவிடவேண்டும். ரூ. 155 விலையில் 10 டாடா நிறுவனப் பங்குகளை வாங்கிய ஒரு வாடிக்கையாளர் அவைகளை விற்க விரும்பும்பொழுது, '10 டாடாக்களை விற்கவும், 153-ல் நிறுத்தவும்' என்று தரகருக்கு ஆணை பிறப்பித்தால், அவர் தம்முடைய நட்டத்தைப் பங்கு ஒன்றுக்கு ரூ.2-க்குள் நிறுத்திக்கொள்ள விழைகிறார் என்று பொருள். பங்குகளின் விலை ரூ.153-க்கு வந்தவுடன் அல்லது அதற்கும் குறைந்தவுடன் தரகர் பங்குகளை விற்பதை நிறுத்திக்கொள்வார்.

5. தன்விருப்புரிமை ஆணை (Discretion Order) : செயலற்றுப்போன சில பிணையப்பத்திரங்களைத் தரகர் தம் விருப்பப்

படி விற்கவோ வாங்கவோ அத் திரகரிடம் முழு நம்பிக்கையுள்ள வாடிக்கையாளர் முன்னிடும் ஆணை, தன்விருப்புரிமை ஆணை எனப் படும்.

6. மிகச் சிறந்த (விலையில்) ஆணை *(At Best Order):* இத் தகைய ஆணைகள், எந்த ஒரு விலையையும் குறிப்பிடுவதில்லையாத லால், அந்த நேரத்தில் பெறக்கூடிய மிகச் சிறந்த விலையில் உடனடியாக நிறைவேற்றப்படவேண்டும். இங்குத் தரகருக்குத் தன்விருப்புரிமை (Discretion) அளிக்கப்படவில்லை. இத்தகைய ஆணைகள்தாம் அடிக்கடி பிறப்பிக்கப்படுகின்றன. எடுத்துக் காட்டாக, இத்தகைய ஆணை, 'மிகச் சிறந்த விலையில் 10 டாடாக்களை வாங்கவும் (அல்லது விற்கவும்)' என்று இருக்கும்.

7. வெளிப்படையான ஆணை *(Open Order) :* வாடிக்கை யாளரின் ஆணையில், ஆணை நிறைவேற்றப்படுவதற்கான கால அளவு குறிப்பிடப்படாமலிருந்தால், அத்தகைய ஆணை வெளிப் படையான ஆணை எனப்படும்.

ஆணை பெறப்பட்டவுடன், தரகர், அதனை முதலில் ஒரு திருந்தா வரிஏட்டில் (Rough Note-book) பதிவு செய்து, பின் அதனை ஆணைப் புத்தகத்தில் (Order Book) எடுத்தெழுதுகிறார். பொதுவாகப் பெரிய தரகர்கள், தங்கள் தொழில்களைத் தங்க ளுடைய அங்கீகரிக்கப்பட்ட எழுத்தர்கள் (Authorised Clerks) மூலமாகத்தான் செய்கிறார்கள். ஆனால், சிறு தரகர்கள் ஆணையை அவர்களாகவே நிறைவேற்றுகின்றனர்.

ஒப்பந்தம் ஏற்படுத்தல் (Making the Contract) : பங்கு மாற்று நிலையத்தின் தளம், அங்கீகரிக்கப்பட்ட 'சந்தைகள்' அல்லது 'குழிகள்' (Pitches) என்று பாகுபடுத்தப்பட்டு அவைகள் ஒவ்வொன்றிலும் ஒவ்வொரு பங்குரிமைச் சீட்டின் பெயரும் குறிப்பிடப்பட்டுள்ளது. தரகர் அல்லது அவருடைய அங்கீகாரம் பெற்ற எழுத்தர், பொருத்தமான 'சந்தையில்' அல்லது 'குழியில்' மற்றொரு தரகரைச் சந்தித்து அவருடைய விலையைக் கேட்கிறார் அல்லது இவருடைய விலையைக் கூறுகிறார். பொதுவாக, வாய்ச் சொல்மூலமாக நடைபெறும் இந்தப் பேரம் முடிந்தவுடன் இரண்டு கட்சிக்காரர்களும் கையளவுள்ள ஓர் ஏட்டில் பென்சிலால் சுருக்க மான குறிப்பை எழுதிக் கொள்கின்றனர். இந்தக் கையேடு, இரண்டு பகுதிகளாகப் பிரிக்கப்பட்டுள்ளது; அதில் பற்றுப் பகுதி கொள்முதலைக் குறிக்கின்றது; வரவுப் பகுதி விற்பனையைக் குறிக் கின்றது. பிணையப்பத்திரங்களின் எண்ணிக்கை, விவரம், வாரிட

யிருந்து வாங்கப்பட்டதோ அல்லது யாருக்கு விற்கப்பட்டதோ அவர்களுடைய பெயர்கள் ஆகியவைகளை இதில் குறித்து வைக்க வேண்டும். தரகர், ஒரு தாள் துண்டில் சுருக்கமான விளக்கங்களை எழுதிப் பேரத்தைப் பற்றிக் குறியிடுகிறார். இந்தத் தாள் துண்டு அதற்கென வைக்கப்பட்டுள்ள ஒரு பெட்டியில் தரகரால் இடப்படு கின்றது. இவ்வாறு செய்வதன் நோக்கம், எந்த விலைக்குத் தொழில் செய்யப்பட்டது என்பதை, மேலாண்மைக் குழுவால் வெளியிடப்படும் சட்டப்படியான விலைப்பட்டியலில், 'செய்யப் பட்ட தொழில்' என்ற தலைப்பில் இதனை வெளியிடுவதற்கு ஆகும்.

ஒப்பந்தக் குறிப்பைத் தயாரித்தல் (Preparing the Contract Note) : அன்றைய வேலை முடிந்தவுடன், அங்கீகரிக்கப்பட்ட எழுத்தர் தங்கள் அலுவலகங்களுக்குத் திரும்பி வந்து நடவடிக்கை களின் விவரங்களைத் திருத்தமற்ற (Rough) ஏட்டிலிருந்து ஒரு சிறிய ஏட்டில் எழுதி வைக்கிறார். பின் அவைகளை இந்தப் புத்தகத்திலிருந்து, ரொக்க நடவடிக்கைகளுக்காகவும், முன்கூட்டிச் சேர்ப்பித்தல் ஒப்பந்தங்களுக்காகவும் (Forward Delivery Contract) பயன்படுத்தப்படும் ஒரு பெரிய ஏட்டில் எழுதுகிறார். இதன் பிறகு, தரகர் ஒப்பந்தக் குறிப்பின் ஓர் ஒழுங்கான படிவத்தைத் தயாரித்து அதில் பிணையப்பத்திரங்களைப் பற்றிய விவரம், விலை, தரகர் கழிவு, வருவாய்த்தலை (Revenue Stamp) விலை, பங்கு வெளியிடும் நிறுவனம் வசூலிக்கும் கட்டணம், பேரம் ரொக்கத்திற்கு இல்லாவிட்டால் கணக்குத் தீர்க்கப்படவேண்டிய தேதி ஆகியவைகளைக் குறித்து வாடிக்கையாளருக்கு அனுப்பு கிறார். இந்த ஒப்பந்தக் குறிப்பு, தரகரால் ஒப்பம் இடப்பட்டு அதன் ஒரு நகல், அடுத்த கட்சிக்காரருக்கும் அனுப்பப்படுகிறது. அடுத்த நாள், இரண்டு நிறுவனத்தின் எழுத்தர்களும் ஒருவரை யொருவர் சந்தித்து ஒப்பந்தக் குறிப்பினை ஒப்பிட்டு நோக்கி, ஒப்பந்தக் குறிப்புச் சரியாக இருக்கிறது என்பதற்கு அடையாளமாக அடுத்தவரின் ஏடுகளில் ஒவ்வொருவரும் ஒப்பமிடுகின்றனர். பதிவு செய்வதில் ஏற்படக்கூடிய உண்மையான பிழைகளினால் நட்ட மேதும் ஏற்படின் அந்த நட்டத்தை இருவரும் (இரண்டு தரகர் களும்) சமமாகப் பங்கிட்டுக் கொள்கின்றனர். இதன் காரண மாக, வாடிக்கையாளர்களுக்கு நட்டமேதும் ஏற்படுவதில்லை.

ஒப்பந்தத் தீர்வு (Settlement)

சில நடவடிக்கைகள் உடனடியாகச் சேர்ப்பித்தலுக்கு, உடனடி ரொக்கம் பெறும் முறையில் நடைபெறுகின்றன. மற்றும் சில நடவடிக்கைகள், முன்னோக்கிச் சேர்ப்பித்தலுக்காகவும்

செய்யப்படுகின்றன. ஒவ்வொரு முறையிலும் ஒப்பந்தத் தீர்வு மற்றதிலிருந்து மாறுபட்டது ஆகும். அவைகளைக் கீழே காணலாம்.

ரொக்கத் தீர்வு அல்லது உடனடி சேர்ப்பித்தல் ஒப்பந்தம் (Settlement of Cash or Ready Delivery Contracts) : ரொக்கம் அல்லது உடனடி சேர்ப்பித்தல் ஒப்பந்தத்தில், கட்சிக்காரர்கள், பிணையப்பத்திரங்களை உடனடியாகச் சேர்ப்பிக்கவும் அவற்றிற்கு உடனடியாகப் பணம் செலுத்தவும் விரும்புகின்றனர். இத்தகைய ஒப்பந்தங்களின் தீர்வு, நடவடிக்கை நடைபெற்ற அதே நாளில் செய்யப்படுகிறது அல்லது பங்குமாற்று நிலையம் குறித்துள்ளபடி சில நாள்களுக்குள் செய்யப்படுகிறது. எடுத்துக்காட்டாக, சென்னை மற்றும் பம்பாய்ப் பங்குமாற்று நிலையங்கள், தீர்வுகள் ஏழு நாள்களுக்குள் செய்யப்படவேண்டுமென்று கூறுகின்றன. ஆனால், கல்கத்தா பங்குமாற்று நிலையம் இதற்காக மூன்று நாள்கள்தாம் தருகின்றது. சில தறுவாய்களில், தீர்வுக்காகக் கால நீட்டிப்பும் அனுமதிக்கப்படுவது உண்டு.

ரொக்கப் பட்டியல் (Cash List) பிணையப்பத்திரங்கள் தீர்வு செய்யப்பட்டவைகளாகவோ அல்லது தீர்வு செய்யப்படாதவைகளாகவோ இருக்கலாம் (Cleared or Non-Cleared Securities). தீர்வு செய்யப்பட்ட பிணையப்பத்திரங்கள் தீர்வகங்களின் (Clearing Houses) மூலமாகத் தீர்வு செய்யப்படுகின்றன. மற்றவைகள் வேறு வழிகளில் தீர்வு செய்யப்படுகின்றன. அவைகளைக் கீழே காண்போம்.

தீர்வகங்களின்மூலம் தீர்வுசெய்தல் (Settlement through Clearing Houses) : தீர்வுப் பட்டியல் (Cleared List) பிணையப் பத்திரங்கள் தீர்வகங்களின் மூலமாகத் தீர்வு செய்யப்படுகின்றன. பம்பாய், கல்கத்தா, சென்னை, அகமதாபாத், டெல்லி போன்ற பங்குமாற்று நிலையங்களில் தீர்வகங்கள் ஏற்படுத்தப்பட்டுள்ளன. பங்குமாற்று நிலையங்களில் உள்ள தீர்வகங்களும், வங்கிகளின் தீர்வகங்களைப்போல் அதே நோக்கத்திற்காகத்தான் செயல்படுகின்றன. தீர்வகம், பிணையப்பத்திரங்களை வாங்குவோருக்கும் விற்போருக்குமிடையில் மிகவும் உபயோகமான ஓர் இணைப்பாகச் செயல்படுகிறது. தீர்வகம், கட்சிக்காரர்கள் தங்கள் ஒப்பந்தங்களின்மீதான முழுத் தொகைகளையும் செலுத்துவதற்குப் பதிலாக நிகர பாக்கிகளை மட்டும் (Net Dues) பெறுவதற்கு அல்லது கொடுப்பதற்கு வசதியளிக்கிறது. வேலைநாள்களில், ஏதாவது ஒரு நாளில், தீர்வுப் பிணையப்பத்திரங்கள் சம்பந்தமான பேரங்கள், அடுத்த வாரத்தில் வரும் வியாழக்கிழமைக்குள் தீர்வு செய்யப்படவேண்டும். இந்த நாள் தீர்வுநாள் (Day of Clearing)

எனப்படுகிறது. சனிக்கிழமையில் செய்யப்பட்ட பேரங்கள் அடுத்துவரும் திங்கட்கிழமை செய்யப்பட்டதாகக் கருதப்படும். இத்தகைய பேரங்களில் திங்கட்கிழமை அன்று விற்பவர், இரண்டு படிகளில் (In Duplicate) விற்பவர் தீர்வுச் சீட்டு (Seller's Clearance Ticket) ஒன்றினைத் தயார்செய்து அதனை வாங்கியவருக்கு அனுப்பி வைக்கிறார். அவர் அசல்படியைத் (Original) தம் மிடம் வைத்துக்கொண்டு நகல்படியைக் (Duplicate) கையொப்ப மிட்டு விற்றவருக்குத் திரும்ப அனுப்பிவைக்கிறார். தீர்வு நாளுக்கு முந்திய புதன்கிழமை, விற்பனை செய்தவர் தீர்வகத் திற்கு ஒரு தீர்வுக் குறிப்பினை (Clearing Sheet) அனுப்பி வைப்பார். இந்தக் குறிப்பில் அவர் வாங்கிய பிணையப்பத்திரங்களின் விவரம், அவைகளுக்குக் கொடுக்கப்படவேண்டிய மதிப்பு ஆகியவைகள் பற்றுப் பகுதியிலும், விற்கப்பட்ட பிணையப்பத்திரங்களின் விவர மும் அவைகளின்மீது அவர் பெறவேண்டிய மதிப்பும் வரவுப் பகுதியிலும், மேலும் அவர் பெறவேண்டிய அல்லது கொடுக்க வேண்டிய நிகரத் தொகையும் குறிப்பிடப்பட்டிருக்கும். நிகரத் தொகை பற்று இருப்பாக இருப்பின், உறுப்பினர் அந்தத் தொகைக்கு ஒரு காசோலையையும் அனுப்பி வைக்கிறார். நிகரத் தொகை வரவு இருப்பாக இருப்பின், அத் தொகைக்குத் தீர்வகத் தின்மீது ஒரு மாற்றுச் சீட்டினைக் (Bill of Exchange) குறிப் போடு சேர்த்து அனுப்பி வைக்கிறார். தீர்வக நாளன்று, விற்கப் பட்ட பிணையப்பத்திரங்கள், தேவையான மாற்றுப் பத்திரங்க ளுடன் (Transfer Deed) விற்றவரால் பங்குமாற்று நிலையத்திற்கு அனுப்பி வைக்கப்படுகின்றன. வாங்குகின்ற உறுப்பினர், தீர்வக நாளுக்கு அடுத்த நாள், தீர்வகத்திலிருந்து பிணையப்பத்திரங்களை ஒப்பமிட்டுத் தாமே பெற்றுக்கொள்வார்; அல்லது தம் எழுத்தர் மூலமாகப் பெற்றுக்கொள்கிறார்.

தீர்வு செய்யப்படாத பிணையப்பத்திரங்களின் தீர்வு (Settlement of Non-Cleared Securities) : தீர்வு செய்யப்படாத பிணையப்பத்திரங்கள் சம்பந்தமான ஓர் உடனடி சேர்ப்பித்தல் ஒப்பந்தம் (A Ready Delivery Contract) கீழ்க்காணும் இரண்டு வழிகளில் தீர்வு செய்யப்படலாம்.

1. தரகர், அவர் விற்ற பிணையப்பத்திரங்களைத் தாமே வாங்கியவரிடம் சேர்ப்பித்து (Hand Delivery) வாடிக்கை யாளர் சார்பாக விலையைப் பெற்றுக்கொள்ளலாம். அதேபோல, அவர் வாங்கிய பிணையப்பத்திரங்களைத் தாமே நேரடியாகக் கையில் பெற்றுக்கொண்டு வாடிக்கையாளர் சார்பாக உரிய விலையைக் கொடுத்துவிடலாம்.

2. இரண்டாவது முறையில், மூல நடவடிக்கையைச் சரியாக ஆக்கும்பொருட்டு அதற்குச் சமமாகப் புதிதாக விற்றல் அல்லது வாங்குதல், தீர்வு செய்யும் சமயத்தில் செய்யப்படுகின்றது. எடுத்துக்காட்டாக, தரகர் 100 பங்குகளைப் பங்கு ஒன்று விலை ரூ.30-க்கு வாங்குவதற்கு ஒப்பந்தம் செய்திருந்தால், தீர்வு செய்யும்பொழுது அவைகளை ஒன்று ரூ.25 வீதம் விற்பதற்கு ஒப்பந்தம் செய்துகொள்கிறார். இவ்வாறு செய்வதன்மூலம் அவர் நடவடிக்கைகளைச் சரியான முறையில் நடத்திச்சென்று தீர்வு செய்கிறார். அவருடைய வாடிக்கையாளருக்கு ரூ.5 நட்டமேற்படும்.

முன்னேக்குச் சேர்ப்பித்தல் ஒப்பந்தங்களைத் தீர்வுசெய்தல் (Settlement of Forward Delivery Contracts): முன்னேக்கு ஒப்பந்தங்களுக்காக, இந்தியாவில் ஓர் ஆண்டு, 12 தீர்வு நிலைகளாகப் பிரிக்கப்பட்டு, மாதாந்தரத் தீர்வுகள் (Monthly Settlements) செய்யப்படுகின்றன. ஆனல், இலண்டன் பங்குமாற்று நிலையத்தில் அவர்கள் பதினைந்து நாள்களுக்கொரு தீர்வு வைத்துள்ளனர். தீர்வு செய்யும் நாள்கள் மேலாண்மைக் குழுவால் தீர்மானிக்கப்பட்டு, அவைகள் பொதுவாக மாதத்தின் கடைசி வாரத்தில் இருக்கும். கட்சிக்காரர்கள் அவர்களுக்குள் ஒப்புக்கொண்டு தீர்வு செய்வதை அடுத்த தீர்வுக் காலத்திற்குத் தள்ளிப்போடலாம். இவ்வாறு தள்ளிப் போடுவது, சிறப்புப் பொருளில், 'மேலே கொண்டு வருதல்' (Carry Over) எனப்படும். முன்னேக்குப் பட்டியலில் (Forward List) இடப்பட்ட பிணையப்பத்திரங்களில்தாம் முன்னேக்கு நடவடிக்கைகள் செய்யப்படுவதற்கு அனுமதி வழங்கப்படுகிறது. இந்தூர் மற்றும் ஹைதராபாத் பங்குமாற்று நிலையங்கள் முன்னேக்குப் பட்டியலில் பிணையப்பத்திரங்கள் எதனையும் கொண்டிருக்கவில்லை. சட்டப்படி முன்னேக்கு நடவடிக்கைகள் உள்பட எல்லாவகையான ஒப்பந்தங்களும், அவைகளின் விலைகளை ரொக்கமாகக் கொடுத்துப் பிணையப்பத்திரங்களை வாங்குதல் அல்லது விற்றல் என்ற நோக்கத்தோடுதான் செய்யப்பட்டுள்ளன. நடைமுறையில், வித்தியாசத்தைத் தீர்வுசெய்வதன் மூலம் இலாபம் ஈட்டும் நோக்கத்தோடுதான் முன்னேக்கு வியாபாரம் செய்யப்படுகிறது. தீர்வு செய்யப்படும் நாளன்று (1) பிணையப்பத்திரங்கள் ஒப்பந்தப்படி எடுத்துக்கொள்ளப்படுகின்றன; அல்லது (2) தயாரான சேர்ப்பித்தல் ஒப்பந்தங்களில் (Ready Delivery Contracts) ஒரு சரிசெய்யக்கூடிய, வாங்குதல் அல்லது விற்றல் நடவடிக்கைமூலம் நடவடிக்கை நேர்மாறானதாக ஆக்கப்படுகிறது; அல்லது (3) அடுத்த தீர்வு நாளுக்கு நடவடிக்கை மேலே கொண்டுவரப்படுகிறது.

முன்னேக்குச் சேர்ப்பித்தல் ஒப்பந்தங்கள் பொதுவாகக் கீழே குறிப்பிட்டுள்ளபடி நான்கு நாள்கள்வரை நீடிக்கும்.

1. முதல் நாள், கன்டாங்கோ (Contango) அல்லது மேலே கொண்டுவரப்பட்ட நாள் என்றழைக்கப்படுகிறது. தரகர்கள் தாங்கள் வாங்குவோர் மற்றும் விற்போர் என்ற நிலையில் தங்களுடைய குறிப்புச் சீட்டுகளை (Memorandum Slips) ஒப்பிட்டு நடவடிக்கைகளை இந்த நாளில் மேலே கொண்டுவருகிறார்கள்.

2. தீர்வு செய்தலின் இரண்டாவது நாள், 'துண்டுமுறி நாள்' (Ticket Day) அல்லது 'பெயர் நாள்' (Name Day) என்றழைக்கப்படுகிறது. இந்த நாள் பிணையப்பத்திரங்களுக்காக ஒரு 'துண்டுமுறி' தயாரிக்கப்படுவதற்கான நாளாகும். இந்தத் துண்டுமுறி, பிணையப்பத்திரங்களின் மூலாதார (Original) உரிமையாளருக்குப் போய்ச் சேருகின்ற வரையில் அதில் மேலெழுதல் (Endorsement) செய்யப்படுகிறது.

3. மூன்றாவது நாள், 'இடைநிலை' (Intermediate) அல்லது 'செய்யப்படுகின்ற' (Making Up) நாள் என்றழைக்கப்படுகிறது. இந்த நாளில்தான் பிணையப்பத்திரங்கள் உண்மையில் தீர்வகங்களுக்குச் சேர்ப்பிக்கப்படுகின்றன.

4. கடைசி நாள், 'கணக்கு நாள்' (Account Day) அல்லது 'செலுத்து நாள்' (Pay Day) என்றழைக்கப்படுகிறது. இந்த நாளில்தான் ஒவ்வோர் உறுப்பினரும் ஓர் இருப்புநிலைக் குறிப்பினையும், வித்தியாசங்களின் பட்டியல் ஒன்றினையும் தீர்வகத்திற்கு அனுப்பியபின் தீர்வு உண்மையாகச் செய்யப்படுகின்றது. பட்டியலில் காணப்படும் இருப்பு, தீர்வகத்தில் உள்ள உறுப்பினரின் கணக்கில் பற்று அல்லது வரவு எழுதப்படுகின்றது. ஓர் உறுப்பினர் அந்த நாளின் நடுப்பகலுக்குள் தாம் கொடுக்க வேண்டிய வித்தியாசத்தைக் கொடுக்கத் தவறினால், செலுத்து நாளுக்கு அடுத்த நாள், அவர் செலுத்தத் 'தவறியவர்' என்று அழைக்கப்படுகிறார். இந்த நாளில், முன்னேக்குத் தொழிலுக்குச் சந்தை மூடப்படுகிறது அல்லது விடுமுறைநாள்.

பிணையப்பத்திரங்களின் முன்னேக்கு வியாபாரம் செய்தல் இந்திய அரசின் ஓர் ஆணைமூலம் 1969-ல் தடை செய்யப்பட்டது.

மேலே கொணர்தல் அல்லது பட்லா (Carrying Over or Budla) : விலைகளில் ஏற்படும் ஏற்ற இறக்கங்களின்மூலம் இலாபம் ஈட்டும் நோக்குடன், ஒவ்வோர் ஊக வணிகரும் எதிர்

காலத்தில் ஏற்படக்கூடிய விலை நிலவரங்களை முன்கூட்டி அறிய முயல்கிறார். அவருடைய முன்னறி கூற்று (Forecast) சாதகமாக இருப்பின் அவர் இலாபம் ஈட்டுகிறார். அவர் எதிர்பார்த்தபடி விலைகள் பெயர்ச்சியடையாவிட்டால், அவர் நட்டத்தை ஏற்க வேண்டிய நிலையில் இருப்பார். இருந்தபோதிலும், அவர் இறுதித் தீர்வுச் செயலைத் தள்ளிப்போடுவதன்மூலம் இந்த நட்டத்தைத் தவிர்ப்பதற்கு அல்லது தள்ளிப்போடுவதற்கு வாய்ப்பளிக்கப்படுகிறார். அடுத்த தீர்வுக்கு நடவடிக்கையை ஒத்திப்போடுவதற்கு அளிக்கப்படும் இந்த வசதியே 'மேலே கொண்டுவருதல்' அல்லது 'பட்லா' என்றழைக்கப்படுகிறது. இந்தச் சலுகைக்கு, அதனை அளிப்பவர், பெறுபவரிடமிருந்து பட்லா தரகு (Budla Brokerage) என்ற கட்டணத்தை வசூலித்துக் கொள்கிறார்.

'பட்லா' அல்லது 'மேலே கொண்டுவருதல்' இரண்டு புதிய பேரங்களை மேற்கொள்வதன்மூலம் நிறைவேற்றப்படுகிறது. ஒரு 'காளை' நடவடிக்கை, தற்போதைய தீர்வு செய்வதற்காக ஒரு விற்பனை, அடுத்த தீர்வுக்காக மறுகொள்முதல் ஆகிய நடவடிக்கைகளின்மூலம் மேலே கொண்டுவரப்படுகிறது. ஒரு 'கரடி' நடவடிக்கை, தற்போதைய தீர்வுக்கு ஒரு கொள்முதல், அடுத்த தீர்வுக்கு ஒரு மறுவிற்பனை ஆகியவைகளின்மூலம் மேலே கொண்டு வரப்படுகின்றது. இவைகளின் முடிவு, மூலாதாரப் பேரம் தற்போதைய தீர்வுக்கு முற்றுரு அல்லது முடிவு (Completed) செய்யப்பட்டு அடுத்த தீர்வுக்கு ஒரு புதிய நடவடிக்கை, புதிய விலையில், மறுபடியும் ஆரம்பிக்கப்படுகிறது. 'பட்லா'வை ஏற்படுத்திக் கொண்டிருக்கும் கட்சிக்காரரும் இதே நிலையில்தான் இருக்கிறார். ஆனால், நடவடிக்கையை முற்றுப்பெறச் செய்ய அவருக்கு நிதி தேவைப்படுகிறது. 'காளை'யாகச் செயல்படும் ஊக வணிகர், பிணையப்பத்திரங்களை எடுத்துக்கொண்டு அவைகளுக்குப் பணம் செலுத்தமுடியாத நிலையில், ஒரு பட்லிவாலா (Budliwala) அல்லது 'உள்ளே எடுத்துக்கொள்பவரை' (Taker-in) அணுகி, அவரிடமிருந்து உயர்ந்த வட்டி வீதத்தில் பணம் கடனாகப் பெறுகிறார். ஆனால், பிணையப்பத்திரங்களை வாங்குவதற்கு நிதியைப் பெறுவதற்குப் பதிலாக, வாங்குபவருக்கும் விற்பவருக்கும், அதாவது 'காளை'க்கும் 'கரடி'க்கும் இடையில் மேலே கொண்டுவருவதை (Carry Over) அனுமதிக்கும் கட்சிக்காரருக்கு வட்டியைக் கொடுத்துப் பேரத்தை அடுத்த தீர்வு நாளைக்கு மேலே கொண்டுவருவதற்கு ஓர் ஏற்பாடு செய்து கொள்ளப்படலாம். இதுதான், பொதுவாக நடைமுறையில் நடைபெறக்கூடியது ஆகும். ஏனெனில்,. 'காளை'கள் பிணையப் பத்திரங்களை வாங்கிக்கொள்ளும் நோக்கத்தோடு வாங்குவதில்லை.

அதேபோல 'கரடி'கள் அவர்களிடம் இல்லாத பிணையப்பத்திரங்களை விற்கின்றனர். விலையில் உயர்வு ஏற்படாவிட்டாலும் அல்லது 'காளை' இன்னும் விலை உயரவேண்டுமென்று எதிர்பார்த்தாலும், அவர் 'கரடி'க்கு பட்லா என்று கூறப்படும் வட்டி அல்லது கட்டணத்தைக் கொடுத்துவிட்டுப் பேரத்தை அடுத்த தீர்வு நாள் வரையிலும் மேலே கொண்டுவருகிறார். இந்த வட்டி அல்லது 'பட்லா' பிணையப்பத்திரங்களைப் பொறுத்து மாறுபடும். ஒரு குறிப்பிட்ட பங்கினைப் பொறுத்தவரையில் சந்தை அளவுமீறி விற்கப்பட்டதாக (Oversold) இருந்தால், அதாவது, குறிப்பிட்ட பங்குத் தீர்வில் 'கரடி'களின் எண்ணிக்கை, 'காளை'களின் எண்ணிக்கையைவிட அதிகமாக இருப்பின் (விற்போர் எண்ணிக்கை வாங்குவோரைவிட அதிகமாக இருப்பின்) 'கரடி' தான் கொடுக்கவேண்டிய பின்னுக்குக் கொண்டுவரல் (Backwardation) என்னும் வட்டியைக் 'காளை'க்குக் கொடுத்துத் தீர்வினை அடுத்த தீர்வுக்கு மேலே கொண்டுவருவதில் மிகவும் கருத்தாய் இருப்பார். இந் நிலை, பிணையப்பத்திரம் குறுகியகாலப் பத்திரமாகவும், கிடைக்காத ஒன்றாகவும் இருப்பின் தோன்றக் கூடும். 'காளை' அல்லது வாங்குபவரிடமிருந்து, 'கன்டாங்கோ' வட்டியைப் பெறுவதற்குப் பதிலாகக் 'கரடி' அல்லது விற்பவர், தமக்கு வேண்டிய வசதியைப் பெறும்பொருட்டுக் 'காளை'க்கு அந்த வட்டிக் கட்டணத்தை (மறுபயனை)ச் செலுத்துகிறார். அவர்கள் வாங்கிய பிணையப்பத்திரங்களுக்குப் பணம் செலுத்த வேண்டி, வாங்கியவர்களின் கடன் தேவையும், அதே பிணையப் பத்திரங்களை விற்பதற்கு ஒப்புக்கொண்டிருக்கும் விற்பவர்களின் தேவையும் சமமாக இருப்பின், அங்குக் 'கன்டாங்கோ' வட்டி செலுத்தப்படுவதற்கு அல்லது 'பின்னுக்குக் கொண்டுவரல்' வட்டி செலுத்தப்படுவதற்குத் தேவையில்லை. ஒரு குறிப்பிட்ட வகையான பங்கினை வாங்கியவர்களோ அல்லது விற்றவர்களோ அதனை மேலே கொண்டுவருவதற்கு ஏதும் கொடுக்கவேண்டியதில்லையாதலால் அங்குச் சமமான வட்டிவீதம் நிலவுகிறது.

20. தூய ஊக வாணிக நடவடிக்கைகள்

(Purely Speculative Transactions)

ஊக வாணிக நடவடிக்கைகள் கீழ்க்காணும் பல சிறப்புத் தேர்ச்சிபெற்ற வழிமுறைகளில் நடத்தப்படலாம்.

விருப்புரிமை வாணிகம் (Option Dealings)

ஓரே சமயத்தில் பங்குமாற்று நிலையத்திலும், பொருள்களின் சந்தையிலும் தொழில் செய்யக்கூடிய ஒருவகையான தொழில் உள்ளது. இத்தகைய சந்தைகள், 'காளை'களும் 'கரடி'களும் தங்குதடையின்றி ஊக வாணிகத்தில் ஈடுபடுவதற்கு வாய்ப்பளிக்கின்றன. இத்தகைய தொழில், எச்சரிக்கையுடன் செய்யப்பட்டால் இலாபத்தை ஒரு வரையறைக்குள் வைத்திருப்பதற்கு அது உதவும். திறமையாகச் செயல்படுவோர்க்கு, இது மிகவும் கவர்ச்சிகரமானதாக இருக்கும். இந்தத் தொழில் தான் 'விருப்புரிமை வாணிகம்' எனப்படுகிறது. அதாவது, இந்தத் தொழிலில் சில குறிப்பிட்ட பிணையப்பத்திரங்களை, ஒரு குறிப்பிட்ட விலையில் ஒரு குறிப்பிட்ட தேதியில் வாங்குவதற்கான உரிமை கிடைக்கிறது. இதில் மூன்று வகையான விருப்புரிமைகள் உள்ளன. அவற்றுள் ஏதாவது ஒன்றினை அல்லது மூன்றையுமே ஒருவர் பெற்றுக்கொள்ளலாம். அவை, 'வைத்தல் விருப்புரிமை' (Put Option), 'அழைப்பு விருப்புரிமை' (Call Option), 'வைத்தல் மற்றும் அழைப்பு விருப்புரிமை' (Put-and-Call Option) அல்லது 'இரு விருப்புரிமை' (Double Option) என்பனவாகும்.

'வைத்தல் விருப்புரிமை'யில் செயல்முறையில் ஈடுபட்டுள்ள வணிகர் பல பங்குகளை ஒரு குறிப்பிட்ட விலையில், ஒரு குறிப்பிட்ட நாளுக்குமுன் விற்பதற்கான உரிமையை வாங்குகிறார். 'அழைப்பு விருப்புரிமை'யில் வணிகர் பலவகையான பங்குகளை

ஒரு குறிப்பிட்ட விலையில், ஒரு குறிப்பிட்ட நாளுக்குமுன் வாங்கு வதற்கான உரிமையை வாங்குகிறார். 'வைத்தல் மற்றும் அழைப்பு' அல்லது 'இரு விருப்புரிமை'யில், ஊக வணிகர் பல பங்குகளை ஒரு குறிப்பிட்ட விலையில், ஒரு குறிப்பிட்ட நாளில் அல்லது அதற்குமுன் வாங்குவதற்கு அல்லது விற்பதற்கு உரிமையை வாங்குகிறார். இத்தகைய விருப்புரிமைக்காக அதனை வழங்கு கின்றவருக்கு, ஒவ்வொரு பங்குக்கும் ஒரு குறிப்பிட்ட தொகையை விருப்புரிமையைப் பெறுகின்ற வணிகர் கொடுக்கிறார். இந்த விருப்புரிமைப் பணம் அல்லது முனைமம் (Premium) இலாபம் அடையும்பொருட்டு, ஒரு நடவடிக்கை என்ன விலையில் முடிக்கப் படவேண்டும் என்பதைக் கணக்கிடும்பொழுது அளிக்கப்பட வேண்டும்.

விலைகள் விழக்கூடும் என்று நம்பப்படும்பொழுது 'வைத்தல் விருப்புரிமைகள்' வாங்கப்படுகின்றன. விலைகள் உயரக்கூடும் என்று நம்பப்படும்பொழுது அழைப்பு விருப்புரிமைகள் வாங்கப் படுகின்றன. மிக அதிக அளவில், ஏற்ற இறக்கங்கள் கொண்ட விலையை உடைய பங்குகளில்தாம் 'வைத்தல் மற்றும் அழைப்பு விருப்புரிமை'கள் வாங்கப்படுகின்றன. இந்த நடவடிக்கை, 'வைத்தல் விருப்புரிமை', 'அழைப்பு விருப்புரிமை' ஆகியவைகளை விடச் சூதாட்டத்தில் பங்குகொள்ளக்கூடியதாக, வாய்ப்பின்மீது பந்தயம் (Betting upon Chances) கட்டக்கூடியதாக உள்ளது. விருப்புரிமையை உபயோகப்படுத்தவேண்டிய நேரம்வரும்பொழுது விருப்புரிமையை வாங்கியவர், தன்னுடைய விருப்பத்தைப் பயன் படுத்தப் போகின்றாரா இல்லையா என்பதை அறிவிக்கவேண்டும். ஒருவர் அழைப்பு விருப்புரிமையைப் பயன்படுத்த விரும்பினால், பணத்தைக் கொடுத்துப் பங்குகளை வாங்கிக்கொள்ளவேண்டும். 'வைத்தல் விருப்புரிமை'யைப் பயன்படுத்த விரும்புகின்றவர் பணத்தைப் பெற்றுக்கொண்டு பங்குகளைச் சேர்ப்பிக்கவேண்டும். இப்போது இந்தியாவில் உள்ள பங்குமாற்று நிலையங்களில் விருப் புரிமைத் தொழில்கள் சட்டத்திற்கு முரணானவை (Illegal) என்பது மட்டுமன்றித் தண்டக் கட்டணம் அல்லது சிறைத் தண்டனை அல்லது இரண்டுமே விதிக்கப்படத்தக்க ஒரு குற்றமு மாகும்.

வேலி முறை (Cover System): இத்தகைய முறையில் ஒரு வாடிக்கையாளர் தன்னுடைய தரகரிடம், ஒரு பங்குக்கு அல்லது நூற்றுக்கு இவ்வளவு என்று குறிப்பிட்ட தொகையை வைப்பாகக் (Deposit) கொடுத்து அவருக்காகப் பங்குகளை வாங்கும்படி அல்லது விற்கும்படி கட்டளையிடுகிறார். சந்தை,வாடிக்கையாளருக்குப் பாதக

மான நிலையில் வைப்புத் தொகைக்கும் அதிகமாக நட்டமடையும் வகையில் பெயர்ச்சியடையுமானால், வாடிக்கையாளருக்கும் தரகருக்கும் இடையிலான இந்த நடவடிக்கை முடிவுக்குக் கொண்டு வரப்பட்டுத் தரகர் வைப்புத் தொகையைத் திருப்பிக்கொடுக்க வேண்டியது இல்லை என்ற உள்ளார்ந்த (Implied) நிபந்தனை யின்பேரில்தான் இந்த வைப்பு வைக்கப்படுகிறது. அப்படியின்றி, நடவடிக்கை இலாபம் ஈட்டுவதாக முடியுமானால், வாடிக்கை யாளர் இலாபத்தை மட்டுமன்றிச் செலுத்திய வேலிப் (Cover) பணத்தையும் திரும்பப் பெறுகின்றார். வேலிப் பணத்திற்கும், விருப்புரிமைப் பணத்திற்கும் ஒரு வேற்றுமை உண்டு. இலாபம் கிடைக்கும்பொழுது வேலிப் பணம் இலாபத்தோடு திருப்பித்தரப் படவேண்டியதாகும். ஆனால், விருப்புரிமைப் பணம், வாங்குதல் அல்லது விற்றல் சம்பந்தமான விருப்புரிமையை வழங்குபவருக்கு அளிக்கப்படுகின்ற ஒரு முனைமம் (Premium) ஆதலால், விருப் புரிமை உபயோகப்படுத்தப்பட்டாலும் படாவிட்டாலும், அது அவரால் வைத்துக்கொள்ளப்படுகிறது. வேலி முறை, குதிரை ஓட்டப்பந்தயங்களில் பந்தயங்கட்டுகின்ற தத்துவங்களின் அடிப் படையிலே அமைந்துள்ளது.

எச்ச ஓர வாணிகம் (Margin Trading) : தரகர்களிடமிருந்து வாங்கிய பணத்தைக்கொண்டு பிணையப்பத்திரங்களை வாங்குகின்ற ஒரு முறைக்கு எச்ச ஓர வாணிகம் என்று பெயர். அது வங்கி களிலிருந்து கடன் வாங்கிய நிதியைக்கொண்டு வியாபாரம் செய்கின்றதைப்போன்ற ஒன்று ஆகும். ஆனால், இரண்டிற்கும் உள்ள ஒற்றுமை அத்தோடு முடிகின்றது. எச்ச ஓர வாணிகம் ஊக வாணிகத்தின் துணைவிளைவு (By-product) ஆகும். எவ்வா றெனில், ரொக்க நடவடிக்கைகளில் எச்ச ஓரம் வைக்கவேண்டிய அவசியம் ஏற்படுவதில்லை. வணிகர்கள் கடன் வியாபாரத்தில் ஈடுபட்டுப் பிணையப்பத்திரங்களின் விலையில் ஏற்றம் ஏற்படுவதை எதிர்நோக்கி இருக்கும்பொழுதுதான், அவர்கள் எச்ச ஓரத்தில் பத்திரங்களை வாங்குகிறார்கள். எச்ச ஓரத்தில் வாணிகம் செய்ய விரும்புகின்ற ஒரு வாடிக்கையாளர், ரொக்கம் அல்லது பிணையப் பத்திரங்களில் ஒரு தொகைக்குத் தொடக்கவைப்பு ஒன்றின்மூலம், தன் தரகரோடு ஒரு கணக்கைத் துவக்கி அதனை ஒரு குறிப்பிட்ட அளவு இருப்பில் எப்போதும் வைத்திருப்பதற்கு ஒப்புகிறார். இந்த முறை, அவராகவே திரட்டவேண்டிஇருப்பின், அவருடைய வழிவகைகளுக்கு மீறிய ஒரு தொகையில் தொழில் செய்வதற்கு, ஒரு தனி நபருக்கு உதவி புரிகின்றது. ஓர் 'எச்ச ஓரத்தை ஏற்படுத்த' இயலும் வாடிக்கையாளருக்கு நிதி அளிக்க அல்லது நிதி திரட்டித் தர, ஒரு தரகர் எப்போதும் தயாராக இருக்கிறார். இந்த எச்ச

ஓரம், பங்குகள் வாங்கப்பட்ட விலைக்கும், அவைகள் முடிவாக விற்கப்பட்ட விலைக்குமிடையில் ஏற்படக்கூடிய வித்தியாசத்தைச் சரிக்கட்டுவதற்குத்தான் தேவையாக இருப்பதால், ரூ. 10,000 மதிப்புள்ள பங்குகளை வாங்கவோ அல்லது விற்கவோ ஒரு வாடிக்கையாளருக்கு உரிமையளிப்பதற்குத் தரகரிடம் ரூ. 500 வைப்பாக வைத்தால் போதும்.

நிரவல் பேரங்கள் *(Arbitrage)*: சொல் அகராதிப்படி, உலக நிரவல் பேரத்தை, 'வெவ்வேறு நாடுகளில் அல்லது சந்தைகளில் நிலவும் வெவ்வேறு விலைகளினால் இலாபம் ஈட்டும்பொருட்டு மாற்றுச்சீட்டு, பங்குத்தொகுதிகள் அல்லது பிணையப்பத்திரங்கள் ஆகியவைகளில் நடைபெறும் வாணிகம்' என்று விளக்கம் கூறலாம். ஒரே காலத்தில் இரண்டு வெவ்வேறான இடங்களில் ஒரே வகையான பங்குத்தொகுதியை நடவடிக்கையில் இலாபம் ஈட்டும் வகையிலான விலையில் வாங்குவதைத்தான் பிணையப் பத்திரங்களில் நிரவல் பேரங்கள் என்றழைக்கிறோம். இலண்டன் மற்றும் ஆம்ஸ்டர்டாம் பங்குமாற்று நிலையங்களுக்கிடையே நடைபெறும் ஒரு நிரவல் பேர நடவடிக்கையை எடுத்துக்கொண்டு இதனை விளக்கலாம். இராயல் டட்ச் பெட்ரோலியம் நிறுமத்தின் (Royal Dutch Petroleum) பங்குகள் ஆம்ஸ்டர்டாமில் 360 புளோரின்ஸ் (Florins) விற்பவர்கள் விலையிலும், இலண்டனில் 30 பௌண்டு வாங்குபவர்கள் விலையிலும் இருப்பதாகக் கொள்வோம். புளோரின்ஸுக்கும் பௌண்டிற்கும் உள்ள மாற்றுவீதம் (Exchange Rate) ஒரு பௌண்டிற்கு 12.10 புளோரின்ஸ் (விற்பவர்கள் விலையில்) என்று இருந்தால், பங்குமாற்று நடவடிக்கையில் ஈடுபட்டுள்ள ஒருவர் மேற்கூறிய பங்கு ஒன்றினைப் பௌண்டு 29.15க்கு ஆம்ஸ்டர்டாமில் வாங்கி அதனைப் பௌண்டு 30க்கு இலண்டனில் விற்று இலாபமடையலாம். இத்தகைய நடவடிக்கைகள் மிகவும் தொழில்நுணுக்கம் கொண்டவைகளாக இருப்பதால் பெரிய நிறுவனங்களின் சார்பில் தொழில் செய்யும் தொழில்முறை நடவடிக்கையாளர்கள்தாம் இவைகளில் ஈடுபடுகிறார்கள்.

ஏமாற்று விற்பனைகள் *(Wash Sales)*: ஒரு தரகர், ஊக வணிகரிடம் உள்ள பிணையப்பத்திரங்களை உயர்ந்த விலைக்கு விற்று இலாபம் ஈட்டும் நோக்கத்தோடு, விலையை உயர்த்தும் பொருட்டுப் பொய்யான ஒரு நிலையை உண்டாக்க விரும்பினால், அவர் ஏமாற்று விற்பனையில் ஈடுபட்டுள்ளார் என்று கருதப்படும். இது ஒரு விரும்பத்தகாத செயல்முறை ஆகும். எனவே, அங்கீகரிக்கப்பட்ட பங்குமாற்று நிலையங்கள் யாவும் இத்தகைய விற்பனைகளுக்குக் கடும் தண்டனைகளை விதித்துள்ளன.

விற்பனைப் பண்டமுடக்கு (Cornering) : விற்பனைப் பண்ட முடக்கு என்ற சொற்றொடர் பங்குமாற்று நிலையங்களில் ஊக வாணிகத்தில் பயன்படுத்தப்படுகின்றது. ஒரு குறிப்பிட்ட பிணையப் பத்திரத்தின் அளிப்பு முழுமையும் ஒரு தரகரிடமோ அல்லது ஒரு தரகர் குழுவிடமோ மட்டும் இருக்குமானல், அதனை விற்பனைப் பண்டமுடக்கு என்று கூறுகிறோம். குறுகியகால விற்பனை மற்றும் உண்மையாகவே அவைகளைத் தங்களிடத்தே கொண்டிராமல், பிணையப்பத்திரங்களை விற்பதற்கான ஒப்பந்தத்தில் ஈடுபடுகின்ற 'கரடி'கள், விற்பனைப் பண்டமுடக்கினை ஏற்படுத்தியுள்ள விற்பனை யாளர்களுக்கு ஒப்பந்தப்படி பிணையப்பத்திரங்களைக் கொடுக்க முடியாத ஒரு சூழ்நிலையில் வைக்கப்படுகின்றனர். இவ்வாறு செய்வது, விற்பனையாளர்களை வாங்குபவர்கள் தாங்கள் (வாங்கு பவர்கள்) விரும்பும் விலைக்கு வாங்கும்படி வற்புறுத்துகிறது. குறுகியகால விற்பனையாளர்கள், அதாவது 'கரடி'கள் ஒடுக்கப் படுகிறார்கள். பொதுவாக, விற்பனைப் பண்டமுடக்கு, பொய்யான நடவடிக்கைகளின்மூலம் பங்குத் தரகர்களை ஊக வாணிகத்தில் ஈடுபட்டு, உண்மையாகச் சந்தையை விற்பனைப் பண்டமுடக்குச் செய்துள்ளவர்களின் கைகளில் உள்ள பங்குகளை விற்கும்படி தூண்டுதல் செய்வதன்மூலம் ஒரு புதிய பிணையப்பத்திரத்தில் செய் யப்படுகின்றது.

வெற்றுமாற்றம் (Blank Transfer) : இந்தியாவில், பங்குகளை 'வெற்றுமாற்றம்' செய்வதன்மூலம் பெறுவது பழக்கத் தில் உள்ள ஒன்றாகும். இந்தச் செயல்முறை மிகவும் பரவலாக ஊக வாணிக நடவடிக்கைகளில் வழக்கில் உள்ளது. பங்குமாற்று நிலையங்கள் வெற்றுமாற்றம் செய்வதைச் செல்லத்தக்கதென அங்கீகாரம் செய்கின்றன. ஒரு பங்குதாரர், பங்குமாற்றுப் பத்திரத்தில் மாற்றிப் பெறுபவருடைய பெயர், நாள் ஆகியவை களைக் குறிப்பிடாமல் தன் கையொப்பத்தைமட்டும் இட்டு, அதனைப் பெறுபவர் அந்தப் பங்குகளின் நடவடிக்கைகளில் ஈடு படுவதற்கு வசதியளிக்கும்படி, மாற்றுப் பத்திரத்தை ஒருவருக்கு அளித்தால் அதனை 'வெற்றுமாற்றம்' (Blank Transfer) என்று குறிப்பிடுகிறோம். பங்குகளை மேலே கொண்டுவருவதன் ஒரு பகுதியாக (Part of a carry over) அவைகளைச் சேர்ப்பித்தலுக்கு (Delivery) இத்தகைய வெற்றுமாற்றம் மிகவும் பயனுள்ள மற்றும் வசதியான ஒன்றும் ஆகும்.

சட்டப்படியான காரியங்களுக்கு வெற்றுமாற்றம் செய்து கொடுக்கின்ற பழக்கம் வெறுக்கத்தக்க ஒன்று அன்று. ஆனால், அது சில சமயங்களில் சில தவறான பயன்களுக்குப் பயன்படுத்தப்படுகிறது.

அவைகள் (1) பிணையப்பத்திரங்கள் எளிதில் மாற்றிக் கொடுக்கக் கூடியவைகளாக இருப்பதால் இத்தகைய வெற்றுமாற்றங்கள், விரும்பத்தகாத ஊக வாணிக நடவடிக்கைகளுக்கு ஊக்கமளிக் கின்றன. (2) நியமனம் பெற்றவரின் (Nominee) பின்னால் உண்மை யாகப் பயனடையக்கூடிய உரிமையாளர் மறைத்து வைக்கப் படுகிறார். இவை, வருமான வரித் தவிர்ப்பு, மாற்றிப் பெறுபவர் (Transferee)களுக்கு நிறுமத்தின் கட்டுப்பாட்டு உரிமையை அளித்தல், துணைநிறுமங்களுக்கிடையே வெற்றுமாற்றுதல்மூலம் பெற்றுள்ள பங்குகளை, மறுஒதுக்கீடு செய்து (Reshuffling) புறச்சோடனை செய்தல் (Window-dressing), வரிக்குட்படுத்தப் பட்ட இலாபத்தின் அளவைக் குறைக்கும்பொருட்டு, முதலீடு களில் பெயரளவில் ஆன (Fictitious) நட்டங்களை ஏற்படுத்திக் காட்டவேண்டி, நிறுமங்களின் ஏடுகளில் பெயரளவில் ஆன அல்லது முன்தேதியிட்ட நடவடிக்கைகளைக் கொண்டுவருதல் ஆகியவை களுக்கு வழி வகுக்கின்றது.

இத்தகைய வெறுக்கத்தக்க நடவடிக்கைகளைத் தடை செய்யும் பொருட்டு நிறுமங்களின் சட்டம் 1965ஆம் ஆண்டில் திருத்தம் செய்யப்பட்டது. தற்போதைய விதிகளின்படி, ஒவ்வொரு பங்குமாற்றுப் பத்திரமும் (Instrument of Transfer) குறிப்பிட்ட வடிவில், மாற்றிக் கொடுப்பவரால் கையொப்ப மிடப்படுவதற்குமுன், நிறுமங்களின் பதிவாளர் முன்னிடப்பட வேண்டும். பதிவாளர் அவருக்கு முன்னிடப்பட்ட தேதியைப் பத்திரத்தில் பதிவு செய்வார். பின், மாற்றுப் பத்திரம் உரிய முறை யில் நிறைவேற்றப்பட்டபின், பட்டியலில் இடப்பட்ட பிணையப் பத்திரங்களாக இருப்பின் மாற்றுதல் செய்யப்பட்ட தேதிக்குப் பின் உறுப்பினர் பதிவேடு, முதன்முறையாக மூடப்படுவதற்கு முன், எந்த நேரத்திலும் அல்லது முன்னிடப்பட்ட தேதியிலிருந்து இரண்டு மாதகாலம், இவைகளில் எது பிந்தியதோ அதற்குள் மாற்றுதல் பதிவு செய்யப்படும்பொருட்டு நிறுமத்திற்கு முன்னிடப் படவேண்டும். பட்டியலில் இடப்படாத பிணையப்பத்திரங் களாக இருப்பின், பதிவாளரிடம் முன்னிடப்பட்ட தேதியிலிருந்து இரண்டு மாதத்திற்குள், மாற்றுதல் பதிவிற்கு நிறுமத்தில் முன்னிடப்படவேண்டும். இதன் பொருள், வெற்றுமாற்றுதல் இரண்டு மாதங்களுக்குமேல் சுற்றில் (Circulation) இருக்கக்கூடாது என்பதாகும்.

தோல்விகள் (Failures) : பங்குமாற்று நிலையத்தின் உறுப் பினர் யாராவது தன் ஒப்பந்தங்களை நிறைவேற்ற முடியாத நிலையிலிருந்தால் அவர் உடனே தன் நிலையை மேலாண்மைக்

குழுவிற்குத் தெரியப்படுத்தவேண்டும். மேலாண்மைக் குழு, தகவல் அறிந்தவுடன், அவரைச் செலுத்தத் தவறியவர் (Defaulter) என்று அறிவித்து அவரைப் பங்குமாற்று நிலையத்திலிருந்து வெளியேற்றுவதற்கு ஆவன செய்யும். இத்தகைய நபர் அல்லது நிறுவனம் பங்குமாற்று நிலையத்தின் உறுப்பினர் தகுதியிலிருந்து உடனே நீக்கப்பட்டு, அவருடைய நடவடிக்கைகள் யாவும் சொத்தாட்சி அதிகாரியால் (Official Assignee) முடிவுக்குக் கொண்டு வரப்படும். ஓர் உறுப்பினர் செலுத்தத் தவறியவர் என்று அறிவிக்கப்பட்டவுடன், அவர் மற்ற உறுப்பினர்களோடு செய்துள்ள பேரங்கள் அனைத்தும், அவர் செலுத்தத் தவறியவர் என்று அறிவிக்கப்பட்ட தேதியில் நிலவும் விலைக்கு உடனே திரும்பக் கொண்டுவரப்படும். செலுத்தத் தவறிய ஒருவர் சில நிபந்தனைகளை நிறைவேற்றினால், அவர் மறுபடியும் அனுமதிக்கப்படலாம். மறுஅனுமதி கோரிச் செலுத்தத் தவறியவரிடமிருந்து விண்ணப்பம் பெறப்பட்டவுடன், 'செலுத்தத் தவறியோர்பற்றிய குழு' (Defaulters Committee) அவருடைய நடத்தை, கணக்குகள் ஆகியவைகளை ஆராய்ந்து அதுபற்றிய அறிக்கையை மேலாண்மைக் குழுவிற்கு முன்னிடும். அவர்கள் அவசியமென்று கருதும் நிபந்தனைகட்கு உட்பட்டு, அவர்களுடைய கருத்துப்படி, செலுத்தத் தவறியவர் தன் நடவடிக்கைகளைத் தன் நிதித் தகுதிக்கேற்ற விகிதத்தில்தான் செய்கிறார்; அவருடைய நடவடிக்கை குற்றம் சொல்வதற்கான முறையில் இல்லை என்று தெரிந்த பின்னர்தான் அவரை மறுபடியும் அனுமதித்துக் கொள்வார்கள். பம்பாய்ப் பங்குமாற்று நிலையத்தில் செலுத்தத் தவறியவர் என்று அறிவிக்கப்பட்டவர், அவர் அடைந்த நட்டத்தொகையில், அதாவது அவர் பிறருக்குத் தரவேண்டிய தொகையில் குறைந்தது ரூபாய்க்கு 40 காசுகளாவது கொடுத்திருந்தால்தான் அவர் மறுபடியும் அனுமதிக்கப்படுவார். ஆனால், செலுத்தத் தவறியவர் என்ற நிலை அவருடைய கவனமில்லாத நடவடிக்கைகளினால் ஏற்பட்டது என்றால், அவர் மறுபடியும் அனுமதிக்கப்படமாட்டார்.

விலை ஏற்ற இறக்கங்களின் காரணங்கள் (Causes of Price Fluctuations)

பொதுவாகக் கீழ்க்காணும் காரணிகள், பங்குகள் மற்றும் பங்குத் தொகுதிகளின் விலைகளில் ஏற்படும் ஏற்ற இறக்கங்களுக்குக் காரணங்களாகும்.

1. தேவையும் அளிப்பும் *(Demand and Supply)* : பங்கு மாற்று நிலையத்தில் போட்டித் தன்மை நிலவுவதால், ஒரு பிணையப்

பத்திரத்தின் விலை, தேவை மற்றும் அளிப்புச் சக்திகளின் சேர்ந்த செயல்களால் நிர்ணயிக்கப்படுகின்றது. ஒரு குறிப்பிட்ட சமயத்தில், ஒரு குறிப்பிட்ட பிணையப்பத்திரங்களின் அளிப்பு ஏராளமான அளவிலிருந்தால் அதனுடைய விலை குறைவாக இருக்கும். மாறாக, வாங்குபவர்கள் அதிகமாக இருப்பின், விலை உயர்ந்த அளவில் இருக்கும். சாதாரணமாக, ஒரு சாதாரணப் பங்குமூலம் கிடைக்கக் கூடிய வருவாய் அதிக அளவில் இருந்தால் அதனுடைய விலை உயரும். எடுத்துக்காட்டாக, அந்தத் துறையில் உள்ள நிறுமங்களும் 8 சதவீதம் பங்காதாயம் கொடுத்துக்கொண்டிருக்கும் பொழுது, ஒரு குறிப்பிட்ட நிறுமம் மட்டும் 10 சதவீதம் பங்காதாயம் அறிவிக்குமானால் அத்தகைய நிறுமத்தின் பங்குகளின் விலை உயரும். ஏனென்றால், இத்தகைய பங்குகளை வைத்திருப்பவர் எவரும் அவைகளை விற்க விரும்பமாட்டார். ஆதலால், அதன் அளிப்பு அளவாகவே இருக்கும். மாறாக, உண்மையான பங்காதாயம், பொதுவாக எதிர்பார்ப்பதைவிடக் குறைவாக இருப்பின், வாங்குபவர்களைவிடப் பங்குகளை விற்பவர்கள் அதிகமாக இருப்பார்களாதலால், அத்தகைய பங்குகளின் விலை குறைந்துவிடும்.

2. நிறுமத்தின் நிதிநிலை (Financial Position of the Company): ஒரு நிறுமத்தின் நிதிநிலை நேரடியாக அதனுடைய பங்காதாயம் செலுத்தலைப் பாதிக்கின்றது. மேலும், பங்குகளின் விலையைப் பாதிக்கின்றது. பங்காதாய வீதம் அதிகமாக இருப்பின் பங்குகளின் விலையும் உயரும். சில வேளைகளில், பங்காதாய வீதம் உயர்வாக இருப்பினும், ஊக வணிகர்கள் அவர்களின் நடவடிக்கைகள் மூலம் பங்குகளின் விலையை விழச்செய்யலாம். எடுத்துக்காட்டாக, உயர்ந்த அளவு பங்காதாய வீதத்தை எதிர்பார்த்துப் பங்குகளை ஏராளமான அளவில் வாங்கி அவைகளின் விலையை உயர்த்தலாம். விலை போதுமான அளவு உயர்ந்தவுடன் அவர்கள் பங்குகளை விற்று இலாபம் ஈட்டலாம். அவர்களின் விற்பனை விலையை விழச்செய்யும்.

3. ஒப்புறுதியர்களின் நடவடிக்கை (Action of Underwriters): பங்குகளின் விலைகளில் ஏற்படும் ஏற்ற இறக்கங்களுக்குப் பங்குகளுக்கு ஒப்புறுதியளிப்போரும்கூடப் பொறுப்பாவார். அவர்கள் ஒப்புறுதி செய்துள்ள பங்குகளுக்கு நல்ல தேவையை உண்டாக்கும்பொருட்டு ஒப்புறுதியர்கள் செயற்கையான பங்குக் கொள்முதல்களைச் செய்கின்றனர். இத்தகைய நடவடிக்கை பங்குகளின் விலையை உயர்த்துகின்றது.

4. நிதி நிறுவனங்களின் நடவடிக்கைகள் (**Actions of Financial Institutions**) : வங்கி, ஆயுள் காப்பீட்டுக் கழகம், மற்றக் காப்பீட்டு நிறுமங்கள், தொழில்நிதிக் கழகங்கள், தொழில்கடன் மற்றும் முதலீட்டுக் கழகம் ஆகிய நிதி நிறுவனங்கள் நல்ல வருவாய் கொடுக்கக்கூடிய பிணையப்பத்திரங்களில் முதலீடு செய்கின்றன. பங்குகளைப் பெருமளவில் வாங்குகின்ற அல்லது விற்கின்ற இத்தகைய நிறுவனங்களின் நடவடிக்கைகள் பொது மக்களையும் அவ்வாறு செய்யும்படி தூண்டுகின்றன. அதன் காரணமாகப் பிணையப்பத்திரங்களின் விலைகளில் ஏற்றமோ இறக்கமோ ஏற்படுகின்றது.

5. வங்கி (வட்டி) வீதம் (**Bank Rate**) : ஒரு நாட்டின் மத்திய வங்கி எந்த வீதத்தில், ஏற்றுக்கொள்ளப்பட்ட மாற்றுச் சீட்டுகளை மறுகழிவு (Rediscount) செய்யத் தயாராக உள்ளதோ அதனையே வங்கி வீதம் என்று குறிப்பிடுகிறோம். வங்கி வீதத்தில் ஏற்படும் உயர்வு, முதலீடு செய்வதைத் தடைசெய்கிறது. அது, மறுபடியும் பிணையப்பத்திரங்களின் விலையை விழச்செய்கிறது. வங்கி வீதம் குறைக்கப்பட்டவுடன் பங்குகளின் விலைகள் உயருகின்றன.

6. இயக்குநர் அவையில் ஏற்படும் மாற்றங்கள் (**Changes in the Constitution of the Board**) : இயக்குநர் அவையில் அங்கம் வகிக்கும் இயக்குநர்களைப் பொறுத்து, நிறுமத்தின் பங்குகளின் விலை பாதிக்கப்படுகின்றது. எடுத்துக்காட்டாகச் செல்வாக்கும், நல்மதிப்பும் கொண்டுள்ள ஓர் இயக்குநர், இயக்குநர் அவையிலிருந்து விலகுதல், பங்குகளின் விலையைப் பாதகமான நிலையில் மாற்றுவதற்குக் காரணமாக உள்ளது. மேலும், பெருமளவில் பங்குகளைத் தன்னிடம் கொண்டிருந்த ஓர் இயக்குநர் காலமாகி விட்டால், அவருடைய பங்குகளை விற்கும்பொழுது அளிப்பு அதிகமாக ஆவதன் காரணமாகப் பங்கின் விலைகள் குறைந்து சந்தையில் மந்த நிலை தோன்றுகிறது.

7. வாணிகச் சுழல் (**Trade Cycle**) : வாணிகச் சுழற்சிகளும் பங்குகளின் விலையைப் பாதிக்கின்றன. வாணிகச் செழிப்பு உச்ச நிலையில் (Boom) பங்குகளின் விலைகள் உயருகின்றன; வாணிக மந்த காலங்களில் (Slump) அவைகளின் விலைகள் கீழே இறங்குகின்றன.

8. ஊக வாணிக நடவடிக்கைகளின் பாதிப்பு (**Speculative Pressures**) : ஊக வாணிகச் சந்தையில் 'காளை'களுக்கும், 'கரடி'

களுக்கும் இடையில் நடைபெறும் போராட்டம், பிணையப்பத்திரங்களின் விலையில் ஏற்படும் ஏற்ற இறக்கங்களுக்குக் காரணமாகவும் விளைவாகவும் இருக்கின்றன. தங்களிடமில்லாத பங்குகளை விற்பதற்கான ஒப்பந்தங்களில் எப்போதும் ஈடுபடுகின்ற 'கரடி'களின் நடவடிக்கைகள் விலை குறைவதற்குக் காரணமாக உள்ளன. அதேபோல, அவைகளுக்குப் பணம் கொடுக்கும் எண்ணம் ஏதுமில்லாமல் பங்குகளை வாங்குகின்ற 'காளை'களின் நடவடிக்கைகள் விலை உயர்வுக்குக் காரணமாக இருக்கின்றன.

9. பரிவு ஏற்ற இறக்கங்கள் (Sympathetic Fluctuations): திருமத்தின் பங்குகள் ஒன்றுக்கு மேற்பட்ட பங்குமாற்று நிலையங்களின் பட்டியலில் இடப்பட்டிருந்தால், ஒரு பங்குமாற்று நிலையத்தில் ஏற்படும் விலை மாற்றம் மற்றப் பங்குமாற்று நிலையங்களிலும் எதிரொலிக்கும்; இதன் காரணமாக எல்லாப் பங்குமாற்று நிலையங்களிலும் பங்கின் விலை ஒரே மாதிரியாக ஆகிவிடும்.

10. அரசியல் காரணிகள் (Political Factors) : ஒரு சிறு அளவிலான அரசியல் நிலைகுலைவு (Upset) கூடப் பங்குமாற்று நிலையங்களில் பாதகமான எதிர்விளைவுகளை ஏற்படுத்தும். அயல்நாடுகளில் ஏற்படக்கூடிய குழப்பநிலைகள்கூடப் பங்குமாற்று நிலையங்களைப் பாதிக்கும்.

11. சில்லறைக் காரணிகள் (Miscellaneous Factors) : பங்குமாற்று நிலையங்கள், மிகவும் கூருணர்ச்சியுடையவைகளாதலால் (Sensitive) அதிகம் தொடர்பில்லாத நடவடிக்கைகளுக்குக்கூட அவைகள் எதிர்விளைவுகளை ஏற்படுத்துகின்றன. அரசுத் தலைமையின் உடல்நிலை, எதிர்பாராத மழை, வேலைநிறுத்தம், பலவகையான பொய்ச் செய்திகள் (Rumours) ஆகியவைகள் பங்குமாற்று நிலையங்களை அதிகம் பாதிக்கின்றன.

ஊக வாணிகமும் சூதாட்டமும் (Speculation and Gambling)

மற்றச் சந்தைகளில் உள்ளதுபோலப் பங்குமாற்று நிலையங்களிலும் ஓரளவிற்கு ஊக வாணிகம் நடைபெறுகின்றது. பெரும் எண்ணிக்கையிலான வணிகர்கள் தங்களுடைய சொந்தக் கணக்கில் பிணையப்பத்திரங்களை வாங்குதல் மற்றும் விற்பதன்மூலம் பங்குச் சந்தைகளுக்குப் பரந்த தொழிலையும், தொடர்ச்சியையும் அளிக்கின்றனர். இத் தன்மைகளை உண்மையான முதலீட்டாளர்களால் மட்டும் கொடுக்கமுடியாது. இந்தச் செயலைச் செய்ய ஊக வணிகர்கள் அவசியம். எனவே, ஊக வாணிகம் பங்கு

மாற்றுத் தொழிலின் ஓர் இணைப்புப் பகுதியாகும். ஊக வாணிகம் அறிவியல் முறையான அல்லது உண்மையான ஒன்ருகவோ அல்லது அறிவியல் முறையல்லாத அல்லது சூதாட்டமான ஒன்ருகவோ இருக்கலாம். உண்மையான ஊக வாணிகம் முக்கியமான பொருளாதாரப் பணியினைச் செய்கின்றது. உண்மையல்லாத ஊக வாணிகம் சம்பந்தப்பட்ட எல்லோர்க்குமே தீங்கு விளைவிக்கக்கூடியதாகும். அவைகளைப் பற்றிக் கீழே காண்போம்.

ஊக வாணிகம் (Speculation)

ஊக வாணிகம் என்பது பிற்காலத்திய நிகழ்ச்சிகளையும் நடப்புகளையும் முன்கூட்டி நோக்குகின்ற ஒரு செயலைக் குறிக்கும். சந்தை நடவடிக்கைகளில், அது பின்னொரு நேரத்தில் அதே சந்தையில் விற்று அல்லது வாங்கி இலாபம் ஈட்டவேண்டும் என்ற நோக்கத்தோடு, ஒரு குறிப்பிட்ட நேரத்தில் சரக்குகளையும் பிணையப்பத்திரங்களையும் வாங்குதல் அல்லது விற்றலைக் குறிக்கும். வேறுவகையாகக் கூறவேண்டுமெனில், அது ஊக வணிகர் வாங்குகின்ற அல்லது விற்கின்ற சரக்குகள் அல்லது பங்குகளின் தற்போதைய விலைக்கும், பிற்காலத்திய விலைக்கும் உள்ள வேறுபாட்டின்மூலம் அடையக்கூடிய இலாபத்தினைக் குறைக்கும். ஓர் ஊக வணிகர் முதலீடு செய்பவரிலிருந்து வேறுபட்டவர் ஆவார். ஊக வணிகர் எதிர்நோக்கும் விலைமாற்றங்களினுல் இலாபம் ஈட்டும் நம்பிக்கையோடு விற்கிருர் அல்லது வாங்குகிருர். ஆனுல், ஒரு முதலீட்டாளர் வருடாந்தர வருவாய் ஈட்டும்பொருட்டு ஒரு சொத்தினை வாங்குகிருர். இவ்வாறு ஓர் ஊக வணிகர் பேரளவில் ஆன முதல் நட்ட இடர்வாய்ப்பினை ஏற்றுக்கொள்கிருர்; அதே நேரத்தில் பேரளவு இலாபத்தினையும் எதிர்பார்க்கிருர். ஊக வாணிகம் கீழ்க்கண்டவைகளில் ஒன்றையோ அல்லது சிலவற்றையோ கொண்டிருக்கும்.

சட்டப்படியான தொழில்முயற்சி (Legitimate Enterprise)

தொழிலில் நல்ல தேர்ச்சிபெற்ற ஒருவர் இலாபம் ஈட்டும் நோக்கோடு, கவனமாக மதிப்பீடு செய்யப்பட்ட தேவையை எதிர்நோக்கிப் பொருள்களை உற்பத்திசெய்து சட்டப்படியான ஒரு தொழில்முயற்சியை மேற்கொள்வதும் ஒருவகை ஊக வாணிகமே ஆகும். இதில் நட்ட இடர்வாய்ப்பு அளவிடப்பட்டுள்ளது; மிகவும் திறமையான தொழில்முயல்வோரால் இந்த நட்ட இடர்வாய்ப்பும் மிகக் குறுகிய அளவுக்குக் குறைக்கப்பட்டுவிடலாம்.

சரியான ஊக வணிகர் (Speculator Proper)

இத்தகைய ஊக வணிகரது தொழில்முயற்சியில் பணம் முதலீடு செய்யப்படுகிறது; ஆனால், ஏற்படக்கூடிய இடர்வாய்ப்பினைப் பற்றிய முழு விவரமும் யாருக்கும் தெரியாது. பண்ட மாற்று நிலையங்களிலும் பங்குமாற்று நிலையங்களிலும் வாணிகம் செய்யும் ஊக வணிகர்கள், பண்டங்கள் அல்லது பங்குகளின் விலையில் ஏற்படக்கூடிய ஏற்றம் அல்லது வீழ்ச்சியைப் பற்றி ஊகம் செய்கின்றனர். பயிர் விளைச்சல் ஓராண்டில் மிக ஏராளமான அளவினதாக இருக்கும் என்று எதிர்பார்த்து அவைகளின் விலை பின்னால் வீழ்ந்துவிடக்கூடும் என்று எதிர்பார்த்தால் பண்டங்களில் ஈடுபட்டுள்ள ஊக வணிகர்கள் அளிப்புமீதுள்ள தங்களின் உரிமையை இப்பொழுதே விற்றுவிடுகின்றனர். பயிர் விளைச்சல் மிகவும் குறைந்த அளவில் இருக்கும் என்று எதிர்பார்த்து வரும் நாள்களில் தட்டுப்பாடு ஏற்பட்டு விலை அதிகரிக்கக்கூடும் என்று நம்பினால், அவர்கள் எவ்வளவு முடியுமோ அவ்வளவு இப்பொழுதே வாங்கி வைத்துக்கொள்கின்றனர். வணிகர் சிறப்புத் தேர்ச்சிபெற்ற தொழில்நுணுக்கம் மற்றும் பொதுச் செய்திகளைத் தன்னகத்தே கொண்டுள்ளார். அவர், பிற்காலத்திய நடவடிக்கைகளைப் பற்றிய தன்னுடைய மதிப்பீட்டின் அடிப்படையிலேயே ஊகம் செய்கின்றார். அவருடைய தொழில் முக்கியமாக ஊக வாணிகமாக இருப்பதால் அநேகக் காரணிகள் குறுக்கிட்டு அவருடைய திட்டங்களை நிலைகுலையச் செய்யலாம். அவர் பொதுவாக, அடையக்கூடிய இலாபம் பேரளவில் இருப்பினும், சில வேளைகளில் அடையக்கூடிய நட்டம் அவரை அழிவுக்கும் கொண்டுபோகக் கூடும்.

சூதாட்டம் அல்லது சட்டமுறைப்படியல்லாத ஊக வாணிகம் (Gambling or Illegitimate Speculation)

இத்தகைய நடவடிக்கைகள், அவைகளிலிருந்து பெருமளவில் இலாபம் ஈட்ட முடியும் என்ற நம்பிக்கையில் கண்மூடித்தனமாகவும் அறியாத்தனத்தாலும் மேற்கொள்ளப்படுகின்றன. வேண்டுமென்றே சூழ்ச்சித் திறனோடு சந்தையில் மேற்கொள்ளப்படும் நடவடிக்கைகள் இதில் அடங்கும். எடுத்துக்காட்டாக, உயர்ந்த அளவில் தேர்ச்சிபெற்ற, ஆனால் தீவினைக்கு அஞ்சாதவர்களால் செய்யப்படுகின்ற, 'மூலையில் முடக்கப்படுதலை'க் குறிப்பிடலாம். நட்ட இடர்வாய்ப்புக் குறிப்பிடத்தக்க அளவில் இருக்கும். சில வேளைகளில் முதலீடு செய்யப்பட்ட முதல் முழுமையுமே இழக்கப்படலாம். ஆனால், இத்தகைய ஊக வணிகர்கள், கடனாகப் பெற்ற முதலைக்கொண்டு அல்லது முதலே இல்லாமல் தொழில்-

செய்வதால் அவர்கள் ஏற்கக்கூடிய நட்டம் உண்மையில் மிகவும் குறைவாகவே இருக்கும். இதுவே இதிலுள்ள தலையாய கேடாகும். இவ்வாறு பங்குமாற்று நிலையங்களில் 'காளை'களும் 'கரடி'களும், பங்குகளுக்கும் பங்குத் தொகுப்புகளுக்கும், பொது மக்களின் தேவையை அதிகப்படுத்தும் நோக்கத்தோடு அவைகளின் விலைகளைச் சூழ்ச்சித் திறன்செய்து மாற்ற முயற்சி செய்கின்றூர்கள். விலைகள் போதுமான அளவு உயர்ந்த அல்லது வீழ்ந்தபின் இத்தகைய கொடுமையாளர்கள் (Appressors) உயர்ந்த விலையில் தங்களிடம் உள்ள பங்குகளை விற்கின்றூர்கள் அல்லது குறைந்த விலையில் அவைகளை வாங்குகின்றூர்கள். இத்தகைய நடவடிக்கைகள் முதலீடு செய்வோர்களைப் பலியாக்கி, விலைகளில் அதிக ஏற்ற இறக்கங்களை உண்டாக்கிப் பொதுவாகச் சமூகத்திற்குப் பெருந்தீங்கு விளைவிக்கின்றன. சட்டப்படியா,ன ஊக வாணிகம், விலைகளில் உள்ள ஏற்ற இறக்கங்களைக் குறைக்கின்றது. சூதாட்டம் அல்லது சட்டமுறையல்லாத ஊக வாணிகம் விலை ஏற்ற இறக்கங்களை அதிகப்படுத்துகின்றது.

ஊக வாணிகப் பொருளாதாரம் (Economics of Speculation)

சட்டப்படியான அல்லது நன்கு அமைக்கப்பெற்ற ஊக வாணிகத்தின் நோக்கம், தேவை மற்றும் அளிப்புகளில் சம நிலையை (Equilibrium) உண்டாக்குவதேயாகும். அது அன்றாடச் சந்தைவிலையைப் பருவகால விலைக்கு (Seasonal Prices) ஒத்துப் போகும்படி செய்கிறது. பருவகால விலையைப் பருவகால அளிப்பு முழுவதையும் விற்றுத் தீர்த்துவிடுவதற்குப் போதுமான ஓர் அளவிலும் அது வைக்கின்றது. சில உற்பத்தித் தொழில்களில் மற்றவைகளைவிட நட்ட இடர்வாய்ப்பு அதிகம். பருத்தி, உரோமம், கோதுமை போன்ற கச்சாப்பொருள்களைப் பேரளவில் உபயோகிக்கின்ற உற்பத்தித் தொழில்களில் நட்ட இடர்வாய்ப்பு அதிகமாக இருக்கும். பயிர்களின் தன்மையும், அளவும் எப்போதும் மனிதனின் கட்டுப்பாட்டிற்கு அப்பாற்பட்ட நம்பமுடியாத காரணிகளாகும் (Uncertain Factors). குறிப்பிட்ட கால இடைவெளிகளில் பயிர் செய்யப்படுகின்ற தாது உற்பத்திகளின் அளிப்பு ஒழுங்காகவும் தொடர்ந்தும் இருப்பதில்லை. இதற்கு மாறாக, அவைகளுக்குள்ள தேவை ஒரே சீராக உள்ளது. எடுத்துக் காட்டாகப் பருத்தி, உரோமம், கோதுமை போன்றவைகள் எல்லா இடங்களிலும், எல்லாக் காலங்களிலும் உற்பத்தித் தொழில்களுக்குத் தேவையாக உள்ளன. எனவே, இத்தகைய உற்பத்திப் பகுதிகளில், வேறு சக்திகள் ஏதும் அவைகளின் போக்கினைக் குறைப்பதற்கு 'இருந்தாலொழிய, விலைகளில்

ஏற்படும் ஏற்ற இறக்கங்கள் உச்ச வரையறை அளவுகள் (Extreme Limits) வரையிலும் செல்கின்றன. இத்தகைய சக்திகள், தங்களின் செயல்களை உயர்ந்த வகையில் அமைக்கப்பட்ட பண்டச் சந்தைகளிலும், பிணையப்பத்திரங்கள் சந்தையிலும் உணரும்படி செய்கின்றன. இத்தகைய சந்தைகளில் வாங்குவோரும் விற்போரும் இலாபத்தை முன்கூட்டி அறிந்து அதன்மூலம் வாழ் கின்ற, சிறப்புத்தேர்ச்சியுடைய இடைநிலையர் ஆவர். அவர்கள் கச்சாப் பொருள்களைக் கண்களால்கூடப் பார்க்காமல், உற்பத்தி யாளர்களுக்கும் உற்பத்தித் தொழில்செய்வோர்களுக்கும் இடை யில் இடைநிலையர்களாகச் செயல்படுகின்றனர். வருங்கால நட வடிக்கைகளைப் பற்றிய மதிப்பீட்டின் அடிப்படையில், அவர்களின் செயல்கள் அமையும். அவர்கள் விலை வீழ்ந்துவிடக் கூடும் என்று எதிர்பார்த்ததால், பின்னல் கொடுப்பதற்கு இப்பொழுது விற்க ஆரம்பிக்கின்றனர். மாறுக, அவர்களுடைய மதிப்பீட்டின்படி விலை உயரக்கூடும் என்று எதிர்பார்த்தால் பின்பு விற்பதற்காக இப்பொழுது வாங்க ஆரம்பிக்கின்றனர். எதிர்பார்க்கும் விலை இறக்கத்தின் தன்மையைக் குறைப்பதற்காகத் தற்போதைய விற்பனைகள் இப்பொழுது விலையைக் குறையச் செய்கின்றன. அதே போலத் தற்போதைய கொள்முதல்கள், விலையை உடனே உயர்த்தி, வரும் நாள்களில் விலை அதிவேகமாக உயர்வதைத் தடை செய் கின்றது. ஊக வணிகரின் மதிப்பீடு சரியாக இருப்பின் அவருடைய நடவடிக்கைகள் விலைகளை ஒரே சீராக ஆக்கித் தாறுமாறான ஏற்ற இறக்கங்களைத் தவிர்க்கின்றன. இந்த முறையில் அவர் ஒரு நாட்டிற்கு விலைமதிப்பற்ற பொருளாதாரப் பணி செய்கின் றார்; அவர் நடவடிக்கைகளின்மூலம் சமூகம் முழுமையும் நன்மை பெறுகின்றது.

திறமைவாய்ந்த ஊக வணிகர்கள், அளிப்பு எல்லோருக்கும் சமமாகக் கிடைப்பதற்கு உதவியாக இருக்கின்றனர். அவர்கள் அளிக்கும் முக்கியமான செய்திகள் உற்பத்தியாளர்களுக்குப் பெருமளவில் உதவியாக உள்ளன. ஊக வாணிகம் உற்பத்தியையும் வேலைவாய்ப்பினையும் (Employment) ஒரே சீராக இருக்கச் செய் கின்றது; மேலும், பொருள்களின் அளிப்பையும் அவைகளுக்குள்ள தேவையையும் இணைந்துபோகச் செய்கின்றது; பல நாடுகளில் உள்ள நல்ல முறையில் அமைக்கப்பட்டுள்ள சந்தைகள், வெவ்வேறு நாடுகளுக்குமிடையில் அவசியப் பண்டங்கள் சிக்கனமான முறை யில் பகிர்ந்தளிக்கப்படுவதை அனுமதிக்கின்றது. ஓர் இடத்தில் அளிப்புத் தாராளமாக இருக்குமானால், வேறு ஓர் இடத்தில் பற்றாக்குறை இருக்க வாய்ப்பிருக்காது. ஏனெனில், தொழில் செய்கின்ற ஊக வணிகர், விலைகள் குறைவாக இருக்கும்பொழுது

வாங்கி விலை உயரும்போது விற்பது மட்டுமன்றி, விலை குறைவாக உள்ள இடத்தில் வாங்கி விலை அதிகமாக உள்ள ஓர் இடத்தில் விற்பதன்மூலம் ஓரிடத்திற்கும் மற்றோரிடத்திற்கும் விலையிலுள்ள வேறுபாட்டினைப் போக்குகின்றார். ஊக வாணிகம் என்பது தற்செயலாக நிகழும் நிகழ்ச்சிகளை எதிர்த்து மனிதனின் அறிவு மேற்கொள்ளும் ஒரு போராட்டமாகும். அவசியப் பண்டங்களின் விலைகளிலும், அளிப்புகளிலும் உள்ள நிலையற்ற தன்மையைக் குறைக்கின்ற காரணத்தால், ஊக வணிகர் தன்னுடைய மக்களுக்கு விலைமதிப்பற்ற பணி செய்கிறார்.

சமீப காலங்களில் குளிர்சேமிப்புச் சாதனங்களின் வளர்ச்சி காரணமாக, ஊக வாணிக நடவடிக்கைகளின் தூண்டுதலுக்குட் பட்ட பொருள்களிலும்கூட, அளிப்பு சமமான முறையில் பகிர்ந் தளிக்கப்படுகின்றது. பழங்கள், இறைச்சி, மீன், முட்டை போன்ற பொருள்கள்கூடத் தற்போது சேதம் ஏதுமின்றி ஒழுங்கான முறை யில் சந்தைகளுக்கு வந்துசேருகின்றன. ஒரு காலத்தில் அதிக அளவு அளிப்புக்கொண்ட பொருள்களை வியாபாரிகள் வாங்கிச் சேமித்து வைத்து, அவைகளின் அளிப்பு இல்லாமல் போகின்ற காலங்களில் அவைகளைக் கிடைக்கும்படி செய்கின்றனர். விலைகள் நியாயமானவைகளாக இருக்கின்றன; வியாபாரிகளுக்குக் கிடைக் கக்கூடிய இலாபம், மொத்தத்தில் குறைவாக உள்ளது. சிறப் பான ஊக வாணிகத்தின் பயனாக, வியாபாரிகள் குறைந்த அளவு நட்ட இடர்வாய்ப்பினைத்தான் கொண்டுள்ளார்கள். சமூகமும் இடைநிலையர்களின் பணிக்காகக் குறைந்த அளவு கட்டணம் செலுத்திப் பொருள்களைப் பெறுகின்றது.

ஊக வாணிகம் சந்தைகளில் விற்கப்படுகின்ற பொருள்களின் தரநிலைப்படுத்தல் (Standardisation) மற்றும் தரப்படுத்தல் (Grading) ஆகியவைகளை ஊக்குவிக்கின்றது. இந்த நடை முறை, ஒப்பந்தம் செய்யப்பட்ட பொருள்களின் தரம் குறித்து எழுகின்ற எல்லாவகையான தகராறுகளுக்கும் முடிவு கட்டுகின் றது. ஆக்கப் பொருள் (Produce) மாற்று நிலையங்களிலும், பங்குச் சந்தைகளிலும்தாம் ஊக வாணிகம் பெரும்பாலும் நடைபெறு கின்றது. அது சந்தைகளைப் பாதிக்கக்கூடிய விலை, அளிப்பு, தேவை போன்றவைகளைப் பற்றிய சரியான செய்திகளைப் பெறு வதற்கு வசதியளிக்கின்றது. மாற்று நிலையங்களின் அமைப்பு மிகவும் சிறப்புத்தன்மையும் (Specialised) தொழில்துறைச்சார்பும் (Technical) கொண்டுள்ளது.

பல்வேறு வகையான நடவடிக்கைகளின்மூலம், சந்தை விலை யில் ஏற்படும் ஏற்ற இறக்கங்களினால் ஏற்படக்கூடிய நட்ட இடர்

வாய்ப்பிலிருந்து உற்பத்தியாளர்கள், ஊக வாணிகத்தின் உதவி யால் காப்பாற்றப்படுகின்றனர். இத்தகைய இடர்வாய்ப்புப் பிறருக்கு மாற்றப்படுவது மட்டுமன்றி, வேலிக்காப்பு (Hedging) நடவடிக்கைகளின்மூலம் ஒரு துறையில் ஏற்படும் நட்டத்தை மறு துறையில் ஏற்படும் இலாபத்திற்கு ஈடுகட்டுவதன்மூலம், அவைகள் தவிர்க்கவும்படுகின்றன. வேலிக்காப்பு நடவடிக்கைகள், காப்பீட்டு (Insurance) நடவடிக்கைகளேயன்றிச் சூதாட்ட நடவடிக்கைகள் அல்ல. வேலிக்காப்பு முறையில் ஓர் உற்பத்தியாளர் தனக்கு ஒரு பாதுகாப்பு (Cover) ஏற்படுத்திக் கொள்கிறார். ஆகவே, விலையில் ஏற்படும் மாற்றங்களால் அவருக்கு இலாபமோ, நட்டமோ ஏற் படுவதில்லை. விலையில் ஏற்படும் ஏற்ற இறக்கங்களினால் ஏற்படும் நட்ட இடர்வாய்ப்புக்குப் பாதுகாப்பு ஏற்படுத்தப்பட்டிருப்பதால் உற்பத்தியாளர் அவருடைய முக்கிய வேலைகளில் கவனம் செலுத்த லாம்.

ஊக வாணிகத்தில் பல நன்மைகள் இருந்தபோதிலும், அவை கள் சில கேடுகளையும் விளைவிக்கின்றன. இத்தகைய கேடுகளுக்கு, ஊக வாணிகத்தால் கிடைக்கும் நன்மைகளே காரணம். முதலாவ தாக, பொருள்கள் தரநிலைப்படுத்தப்பட்டிருப்பதால் (Standardised) யார் வேண்டுமானாலும் அத்தகைய பொருள்களின் நடவடிக்கைகளில் ஈடுபடலாம். எனவே, அமைதியான மன நிலையில், சந்தை நிலவரங்களை நன்கறிந்து சந்தையின் நடவடிக்கை களை மதிப்பிடுவதற்குத் தகுதிபெற்ற வணிகர்களோடு, அறி யாமையில் உள்ள, எளிதில் கிளர்ச்சியடையக்கூடிய (Excitable), கவனக்குறைவான, எளிதில் அஞ்சுகின்ற ஏராளமான நபர்கள் சந்தையில் ஊக வாணிகம் செய்ய முற்படுகிறார்கள். இந்தச் சந்தையைப் பற்றி நன்கறியா 'வெளி' ஊக வணிகர்கள் எல்லாப் பொழுதுபோக்குச் சூதாட்டக்காரர்களைப்போல எப்பொழுதும் நட்டமடைகின்றவர்களாகவே உள்ளனர். அவர்களில் பெரும் பாலோர் நீண்டகாலப் போக்கில், தனிப்பட்ட முறையில் எப்போதும் நட்டமடைபவர்களாகவே உள்ளனர். நடவடிக்கை களில் உள்ள பிணையப்பத்திரங்கள் பொதுவாக, ஒரே தன்மை யுடையவைகளாக இருப்பதால் இத்தகைய ஊக வாணிகத்தின் பெரும்பகுதி பங்கு மாற்று நிலையங்களிலேதான் செய்யப்படு கின்றது. வேறுவகையான, இடர் நிரம்பிய, மிக அதிக அளவில் போகக்கூடிய பொருளாதார நட்டங்களும் ஊக வாணிகத்தில் உள்ளன. பங்குகளில் நடைபெறும் பரந்த அளவிலான ஊக வாணிகம், தொழில் ஏற்ற இறக்கங்களுக்கும் நெருக்கடி நிலை களுக்கும் காரணமாக உள்ளது.

ஊக வாணிகக் கட்டுப்பாடும் பங்குமாற்று நிலைய ஒழுங்குபடுத்தலும் (Control of Speculation and Regulation of Stock Exchanges)

ஊக வாணிகத்தின் முக்கிய நோக்கம், தேவை மற்றும் அளிப்புகளில் சமநிலையை ஏற்படுத்துவதற்கு உதவுவதேயாகும் என்று முன்னரே கண்டோம். இந்த நோக்கினை அடைவதற்கு, ஊக வாணிகம் சட்டமுறையானதாகவும் ஒழுங்குபடுத்தப்பட்டதாகவும் இருக்கவேண்டும். மாறாகப் பரந்த அளவிலான சட்டமுறையல்லாத, சூதாட்டத்தைப்போன்ற ஊக வாணிகம், தொழில் துறையில் ஏற்ற இறக்கங்களையும், நெருக்கடி நிலையையும் அதிகப்படுத்துகின்றன. எனவே, விரும்பத்தகாத ஊக வாணிகத்தைத் தவிர்க்கும்பொருட்டு அரசு பங்குமாற்று நிலையங்களையும், அவைகளில் நடைபெறும் பங்குமாற்று நடவடிக்கைகளையும் ஒழுங்குபடுத்தவேண்டியது அவசியமான ஒன்றாகும். தனியுரிமை (Licence) வழங்கி, பங்குமாற்று நிலையங்களின் எல்லைக்கு வெளியே நடைபெறும் பிணையப்பத்திரங்களை வாங்குதல், விற்றல் நடவடிக்கைகளையும் ஒழுங்குபடுத்துவது அவசியமாகும். 1922ஆம் ஆண்டு, பம்பாய்ப் பங்குமாற்று நிலைய நடவடிக்கைகளை ஆராய்வதற்கும், கட்டுப்பாடு செய்து அதற்கு வழிகாட்டவும், மற்றும் ஒழுங்கு செய்ய அவசியமான வழிமுறைகளைப் பரிந்துரை செய்வதற்காகவும் ஒரு குழு அமைக்கப்பட்டது. 1925ஆம் ஆண்டைய பம்பாய்ப் பிணையப்பத்திர ஒப்பந்த ஒழுங்குபடுத்துச் சட்டத்தின்படி, அங்கீகரிக்கப்பட்ட பங்குமாற்று நிலையங்களுக்கு வெளியே நடைபெறும் எல்லா நடவடிக்கைகளையும் செல்லத்தகாதவைகள் என்றும், ஆனால், சட்டத்திற்குப் புறம்பானவைகள் அல்ல என்றும் அறிவித்தது. இருந்தபோதிலும் இச் சட்டத்தினால் அங்கீகரிக்கப்படாத சந்தைகள் செயல்படுவதைத் தவிர்க்க முடியவில்லை. 1936ஆம் ஆண்டு, மாரிசன் குழு (Morrison Committee) என்ற மற்றொரு குழு அமைக்கப்பட்டது. இந்தக் குழு, நன்முறையில் நடைபெறாத ஊக வாணிக நடவடிக்கைகளைக் குறைக்கும்பொருட்டு அவைகளில் தலையிடப் பங்குமாற்று நிலையத்தின் பொறுப்புறுதியர் அவைக்கு (Board of Trustees) உரிய உரிமை பற்றியும், பங்குமாற்று நிலையச் செயல்முறையை முன்னேற்றம் செய்வது பற்றியும் விரிவான பரிந்துரை செய்தது. ஆனால், இரண்டாவது உலகப் போருக்குப் பிறகு ஏற்பட்ட பொருளாதாரச் செழிப்பு நிலையில், 1945 மற்றும் 1946ஆம் ஆண்டுகளுக்கிடையில்தான் பங்குமாற்று நிலையங்களைச் சீர்திருத்தம் செய்ய வேண்டியதன் அவசியம் அகில இந்திய ரீதியில் அதிகமாக உணரப்பட்டது. அதன்படி அப்போது நிதி அமைச்சகத்தில் பொரு

ளாதார அறிவுரையாளராக (Adviser) இருந்த டாக்டர் பி. ஜே. தாமஸ், இந்தத் துறையில் எல்லாவற்றையும் கொண்ட ஓர் ஆய்வினை மேற்கொள்ள அமர்த்தப்பட்டார். பங்குமாற்று நிலையத்தைச் சீர்திருத்தம் செய்யும்பொருட்டுப் பல பயனுள்ள பரிந்துரைகளை டாக்டர் தாமஸ் அந்த ஆண்டின் இறுதியில் அறிவித்தார். இந்தப் பரிந்துரைகள் உயர்அதிகாரக் குழு ஒன்றினல் 1948ஆம் ஆண்டு ஆராயப்பட்டன. அதனுடைய பரிந்துரைகளின்பேரில் மசோதா (Bill) ஒன்று தயாரிக்கப்பட்டு அதிகாரிகள் அல்லாதவர்களை உறுப்பினர்களாகக்கொண்ட திரு. ஏ. டி. கோர்வாலா (A. D. Gorwala) அவர்களின் தலைமையில் ஆன மற்றொரு குழுவின் ஆய்வுக்கு விடப்பட்டது.

கோர்வாலா குழு அதனுடைய அறிக்கையை 1951ஆம் ஆண்டு, ஆகஸ்டு மாதம் முன்னிட்டது. இந்த அறிக்கையின் அடிப்படையில் பிணையப்பத்திரங்கள் ஒப்பந்தங்கள் (ஒழுங்குபடுத்தல்) மசோதா மக்கள் சபையில் 1954ஆம் ஆண்டு, டிசம்பர் மாதம் கொண்டுவரப்பட்டு 1956ஆம் ஆண்டில் சட்டமாக இயற்றப்பட்டது. இந்தச் சட்டம் கீழ்க்காணும் கேடுகளை நீக்கும் பொருட்டு இயற்றப்பட்டது. அவை:

(1) பங்குமாற்று நிலையங்களின் விதிகள், ஒழுங்குமுறைகள் மற்றும் செயல்முறைகள் ஒரே மாதிரியானதாக இருக்கவில்லை.

(2) பங்குமாற்று நிலையங்களின் உறுப்பினராவதற்குக் கட்டுப்பாடு ஏதும் விதிக்கப்படவில்லையாதலால், விரும்பத்தகாத பலர் உறுப்பினர்களாக நுழைவு அனுமதி பெற்றனர்.

(3) பங்குமாற்று நிலையங்களில் சீர்கேடான மற்றும் அதிகமான ஊக வாணிகம் சாதாரணமாக முக்கியப் பங்கு வகித்தது. 'வாளிக் கடைகளால்' (Bucket Shops) பங்குமாற்று நிலையங்களுக்கு வெளியே பங்குமாற்று நடவடிக்கைகள் தங்குதடையின்றி நடைபெற்றுவந்தன. விருப்புரிமை (Option) நடவடிக்கைகள் அனுமதிக்கப்பட்டு வந்தன; வெற்றுமாற்றங்களுக்குத் (Blank Transfer) தடையேதும் இல்லாமல் இருந்தது.

(4) ஒரு குறிப்பிட்ட இடத்தில் இருக்கக்கூடிய பங்குமாற்று நிலையங்களின் எண்ணிக்கைக்கு வரம்பு ஏதும் இல்லாமலிருந்தது.

(5) பங்குமாற்று நிலைய மேலாண்மையிடம் வைக்க வேண்டிய எச்ச ஓரம் (Margin) ஏதும் குறிப்பிடப்படாததால், ஊக

வணிகர்கள் தங்கள் வரம்பினை மீறிச் செயல்பட அது ஊக்க மளிப்பதாக இருந்தது.

(6) பிணையப்பத்திரங்களைப் பட்டியலில் இடுவது அரசுக் கட்டுப்பாட்டிற்கு உட்படாமல் இருந்தது. எனவே, திடமான மூலதன அமைப்பு இல்லாத நிறுமங்கள்கூடத் தங்கள் பங்குகளைப் பட்டியலில் இடம்பெறச்செய்து பொதுமக்களை அடிக்கடி ஏமாற்றி வந்தன.

பிணையப்பத்திரங்கள் ஒப்பந்தங்கள் (ஒழுங்குபடுத்தல்) சட்டம் –1956 (Securities Contracts (Regulation) Act-1956)

1956ஆம் ஆண்டைய பிணையப்பத்திரங்கள் ஒப்பந்தங்கள் (ஒழுங்குபடுத்தல்) சட்டம், 1957ஆம் ஆண்டு, பிப்ரவரி 20ஆம் நாள்முதல் செயலுக்கு வந்தது. இந்தச் சட்டம், பிணையப் பத்திரங்களில் நடைபெறும் விரும்பத்தகாத நடவடிக்கைகளைத் தவிர்க்கும் நோக்கத்தோடு, இந்தியாவிலுள்ள பங்குமாற்று நிலையங்களை ஒழுங்குபடுத்துவதற்காக இயற்றப்பட்டது. இந்தச் சட்டத்தின் மிக முக்கியமான சரத்துகளைக் கீழே காணலாம்.

1. பங்குமாற்று நிலையங்களை ஏற்பு செய்தல் (Recognition of Stock Exchanges) : இந்தச் சட்டத்தின்படி மத்திய அரசால் ஏற்பு செய்யப்பட்ட பங்குமாற்று நிலையங்கள்தாம் பிணையப் பத்திரங்களில் செயல்படமுடியும். ஏற்பு அளிக்கப்படாத பங்கு மாற்று நிலையங்கள் சட்டத்திற்குப் புறம்பானவைகளாகும். அவைகள் செயல்படுவதிலிருந்து தடை செய்யப்பட்டுள்ளன. மத்திய அரசு, ஒரு குறிப்பிட்ட பங்குமாற்று நிலையம் விண்ணப்பம் செய்ததன் பேரில், கீழ்க்காணும் நிபந்தனைகளைப் பங்குமாற்று நிலையம் நிறைவேற்றியுள்ளதெனத் திருப்தியடைந்துவிட்டால் ஏற்பு அளிக்கின்றது. நிபந்தனைகள் வருமாறு:

(i) பங்குமாற்று நிலைய விதிகளும் துணை விதிகளும் முதலீட்டாளருக்கு நியாயமானவைகளாகவும், அவர்களுடைய நலன்களைப் பாதுகாப்பவையாகவும் இருக்கின்றன.

(ii) காலப்போக்கில் அரசு விதிக்கக்கூடிய நிபந்தனைகளின்படி நடக்கப் பங்குமாற்று நிலையம் விருப்பமாக உள்ளது.

(iii) பங்குமாற்று நிலையம் வாணிக நலன்களுக்காகவும், பொதுமக்களின் நலன்களுக்காகவும் ஏற்பு செய்யப்படல்வேண்டும்.

பங்குமாற்று நிலையத்திற்கு அதனுடைய பதிலைக்கூற ஒரு வாய்ப்பு அளிக்கப்பட்டபின், ஏற்பு செய்தல் மறுப்புக்கான இறுதி

முடிவு எடுக்கப்படும். பொதுநலன் காரணமாக அளிக்கப்பட்ட ஏற்பு செய்தலைத் (Recognition) திரும்பப் பெறுவதற்கான அதிகாரமும் அரசுக்கு உண்டு.

2. அரசுக் கட்டுப்பாடு (**Government Control**): இந்தச் சட்டம் பங்குமாற்று நிலையங்களை மத்திய அரசின் கட்டுப்பாட்டிற்குள் கொண்டு வருகிறது. ஏற்பு செய்யப்பட்ட பங்குமாற்று நிலையங்கள் மத்திய அரசு கேட்கக்கூடிய செய்திகளையும் விளக்கங்களையும் அளிக்கவேண்டும். அவைகளின் நடவடிக்கைகள் பற்றிய காலகாலமான (Periodical) விவராவணங்களையும் (Returns) வருடாந்தர அறிக்கையின் ஒரு படியையும் அரசிற்கு முன்னிடல் (Submitted) வேண்டும். அவசியமென்று அது நினைக்கின்றபொழுதெல்லாம், ஒரு பங்குமாற்று நிலையத்தின் நடவடிக்கைகளைப் பற்றியும், நடத்தைகளைப் பற்றியும் விசாரணை செய்வதற்கான ஆணை பிறப்பிக்க மத்திய அரசுக்கு அதிகாரம் உண்டு. ஒரு பங்குமாற்று நிலையத்தைக் குறிப்பிட்ட ஒரு புதிய விதியை ஏற்றுக் கொள்ளும்படியும் அல்லது அதனுடைய நிர்வாகம் அல்லது அமைப்புச் சம்பந்தமான ஒரு விதியைத் திருத்தம் செய்யுமாறும் மத்திய அரசு கட்டளையிடலாம். ஒரு குறிப்பிட்ட அல்லது எல்லா வகையான பிணையப்பத்திரங்களின்மீதான வியாபாரத்தைத் தடை செய்வதற்கும், ஏற்பு செய்யப்பட்ட ஒரு பங்குமாற்று நிலைய இயக்குநர் அவையைத் தற்காலிக நீக்கம் செய்வதற்கும் மத்திய அரசுக்கு அதிகாரம் உண்டு. ஒரு பங்குமாற்று நிலையத்தின் ஆட்சிக் குழுவிற்கு (Governing Body) அரசு தன்னுடைய ஆள்களை நியமனம் செய்யலாம். ஆனால், இவ்வாறு நியமிக்கப்பெற்றவர்களின் மொத்த எண்ணிக்கை, பங்குமாற்று நிலையத்தில் மூன்றுக்கு மேல் இருக்கக்கூடாது. ஒரு சமயத்தில் ஏழு நாள்களுக்கு மிகைப்படாத கால அளவிற்கு, அவசர காலங்களில் ஒரு பங்குமாற்று நிலையத் தொழிலை அரசு தற்காலிகமாகத் தள்ளி வைக்கலாம்.

மேற்கொண்டு சில பொதுநிறுமங்களை ஒரு பங்குமாற்று நிலையத்தில் பங்குகள் பட்டியலில் இடப்படுவதற்கான விதிமுறைகளைக் கடைப்பிடிக்கும்படி செய்து பங்குகளைப் பட்டியலில் இடும்படி செய்ய அரசு கட்டாயப்படுத்தலாம். பங்குமாற்று நிலையங்களுக்கு வெளியே பிணையப்பத்திரங்களில் தொழில் செய்வதற்குச் சில தனிநபர்களுக்குத் தனி உரிமையையும் (Licences) அரசு வழங்கலாம்.

இந்தச் சட்டம் முன்னேக்கு (Forward) அல்லது தயாரான (Ready) பிணையப்பத்திர நடவடிக்கைகளுக்கும் பொருந்தும்,

அதே இடத்தில் (Spot) அல்லது பொருளாக முகப்பிட (Across the Counter) நடவடிக்கைகள் இந்தச் சட்டத்திற்குள் அடங்கா. ஆனால், அதே இடத்தில் ஆன நடவடிக்கைகளைப் பொறுத்த அளவில்கூட, வியாபாரம் மற்றும் பொதுமக்களின் நலனைக் கருதி அவைகளின் நடவடிக்கைகளை ஒழுங்குபடுத்த அரசுக்கு அதிகாரமுண்டு. பங்குமாற்று நிலைய உறுப்பினர்கள் சரியான கணக்குகளை வைத்திருக்கும்படியும் அவைகளைச் சாசனக் கணக்காயர்களைக் (Chartered Accountants) கொண்டு தணிக்கை செய்யும்படியும் அரசு கட்டாயப்படுத்தலாம்.

3. பங்குமாற்று நிலையங்களின் செயல்முறையை ஒழுங்குபடுத்துதல் (Regulation of Working of Stock Exchanges) : பங்குமாற்று நிலையங்களோடு தொடர்புகொண்ட கீழ்க்காணும் முக்கிய நடவடிக்கைகளை ஒழுங்குபடுத்த இச் சட்டம் அரசுக்கு அதிகாரம் அளிக்கின்றது.

(i) பங்குமாற்று நிலைய வியாபார நேரம்;

(ii) பங்குமாற்று நிலையத்தில் நடைபெறும் எல்லா வகையான தொழில் நடவடிக்கைகளுக்காகவும் தீர்வகம் ஒன்றினைப் பேணி வருவது (Maintenance);

(iii) 'வெற்றுமாற்றங்கள்' மற்றும் 'மேலே கொண்டு வருதல்' ஆகியவைகளை ஒழுங்குபடுத்துதல், வரையறைப்படுத்துதல் அல்லது ஒழித்தல்;

(iv) சந்தை விலைகளை (Market Rates) நிர்ணயம் செய்து அறிவித்தல்;

(v) 'தரவாணி' (Tarawani) தொழில்களை ஒழுங்குபடுத்துதல்;

(vi) இசைவுத் தீர்ப்பு முறையின்மூலம் (Arbitration) தகராறுகளையும், பாக்கிகளையும் (Claims) தீர்த்து வைத்தல்;

(vii) தனிநபர் உறுப்பினர்கள் செய்யும் தொழிலுக்கு வரம்பு விதித்தல்;

(viii) தரகு, தண்டக் கட்டணம், கட்டணம், எச்ச ஓரத் தேவைகள் ஆகியவைகளின் அளவினை நிர்ணயித்தல்.

4. ஊக வாணிகத் தடை (Curbs on Speculation) : இச் சட்டத்தின்படி எல்லாவகையான விருப்புரிமை (Option)

நடவடிக்கைகளும் சட்டத்திற்குப் புறம்பானவைகள் என ஆக்கப் பட்டுள்ளன. எடுத்துக்காட்டாக, கெர்ப் வியாபாரம் (Kerb Trading) அதாவது பங்குமாற்று நிலையங்களுக்கு வெளியே நடைபெறும் பிணையப்பத்திரங்களின்மீதான நடவடிக்கைகளில் ஈடுபடுதல் சட்டத்திற்குப் புறம்பானதாகும். இச் சட்டம் இயற்றப்படுவதற்கு முன், கல்கத்தாவின் கத்னி சந்தையும் (Katni Market of Calcutta) பம்பாயின் கிரே சந்தையும் (Grey Market of Bombay) முக்கியமான கெர்ப் சந்தை களாகும்.

பங்குமாற்று நிலைய இயக்குநரலுவலகம் (Directorate of Stock Exchange)

சட்டத்தைச் சரியான முறையில் நிர்வகித்தல் மற்றும் செயல்படுத்தல் ஆகியவைகளை உறுதிப்படுத்தும்பொருட்டு, இந்திய அரசு, தலைமையகத்தைப் பம்பாயிலும், கிளைகளைத் கல்கத்தா விலும் டெல்லியிலும் கொண்டுள்ள பங்குமாற்று நிலைய இயக்குநரலுவலகம் ஒன்றினை ஏற்படுத்தியுள்ளது. பங்குமாற்று நிலையங்களின் நடவடிக்கைகளைத் தொடர்ந்து கண்காணித்துத் தொந்தரவான போக்கினைச் சந்தை தெரிவிக்கும்போதெல்லாம் அதிகாரிகளுக்குத் தகுந்த முறையில் அறிவுரை வழங்குவதும் அதன் கடமைகளாகும். அவர்களுடைய அன்றாட நடவடிக்கை களைப் பற்றிய அட்டவணையைக்கொண்டு, பங்குமாற்று நிலைய உறுப்பினர்களிடமிருந்து பெறப்படும் விவராவணங்களை ஆராய் வதும் இயக்குநரலுவலகத்தின் கடமையாகும். இத்தகைய விவராவணங்களிலிருந்து, ஒரு தரகர் அளவுமீறி வியாபாரம் செய்வதாக அதற்குத் தெரிய வந்தால், அவருக்கு எதிராக எடுக்கப்படவேண்டிய சரியான நடவடிக்கைகளைப் பற்றியும், அது தனது கருத்தைத் தெரிவிக்கின்றது. பங்குமாற்று நிலையங்களின் ஆட்சி எல்லைக்கு வெளியே உள்ள பகுதிகளில் பிணையப்பத்திரங் களில் தொழில் செய்வோருக்கும், தரகர்களுக்கும் தனி உரிமை (Licence) வழங்கச் சட்டம் இயக்குநரலுவலகத்திற்கு அதிகார மளிக்கின்றது. இந்த வகையில் அது மத்திய அரசுக்கும், நாட்டின் முக்கியப் பங்குமாற்று நிலையங்களுக்கும் இடையில் ஓர் இணைப்புப் பாலமாகச் செயல்படுகிறது. அவசியமெனக் கருதி னல், இயக்குநரலுவலகம் பொதுநிறுமங்களை அங்கீகரிக்கப்பட்ட பங்குமாற்று நிலையத்தில் பங்குகளைப் பட்டியலில் இடுவதற்கான விதிகளைக் கடைப்பிடிக்குமாறு கூறலாம். மேலும், பங்குமாற்று நிலையங்கள் எந்த ஒரு குறிப்பிட்ட நிறுமத்திற்கும் தனிச் சலுகை காட்டிப் பாரபட்சமாக நடந்துகொள்ளாமல் அது பார்த்துக் கொள்ளும்.

சட்டத்தைப் பற்றிய மதிப்பீடு (Appraisal of the Act)

பிணையப்பத்திரங்கள் ஒப்பந்தங்கள் (ஒழுங்குபடுத்தல்) சட்டம்-1956, பிணையப்பத்திரங்களில் விரும்பத்தகாத நடவடிக்கைகள் நடைபெறுவதைத் தடுக்கத் தீவிரமான முயற்சியை எடுத்துக் கொண்டது. இருப்பினும், அது கீழ்க்காணும் காரணங்களுக்காகக் குறைகூறப்பட்டுள்ளது.

1. முதலாவதாக, பிணையப்பத்திரங்களில் விரும்பத்தகாத நடவடிக்கைகள் எவையென்று இச் சட்டம் விளக்கிக் கூறவில்லை. இதன் விளைவு, தெளிவாக விரும்பத்தகாதவைகள் என்று கருதப்படும் நடவடிக்கைகளைப் புத்திசாலித்தனமாகக் கடந்து சென்று (Bypass) சிலர் சட்டத்தின் முக்கிய நோக்கத்தினையே தோல்வியடையும்படி செய்துவிட்டனர்.

2. இரண்டாவது, விரும்பத்தகாத நடவடிக்கைகள் எவை என்று சட்டத்தினுல் தெளிவாகக் கூறமுடியவில்லையாதலால், விரும்பத்தகாத ஊக வாணிக நடவடிக்கைகளையும், நியாயமற்ற நடைமுறைகளையும் எதிர்த்துப் பயன்தரக்கூடிய தடை எதனையும் சட்டத்தினுல் செயல்படுத்த முடியவில்லை. எனவே, அது 'மூலையில் முடக்கப்படுதல்' (Cornering), ஏமாற்று விற்பனைகள் (Wash Sales), கேடான நடவடிக்கைகள் ஆகியவைகளை எதிர்த்துத் திறம்படச் செயல்பட முடியவில்லை.

3. ஊக வணிகர்களால் அளவுமீறி வியாபாரம் செய்யக் காரணமாகவுள்ள முன்னேக்கு வியாபாரத்தை (Forward Trading) இந்தச் சட்டத்தால் ஒழிக்கமுடியவில்லை. ஆனுல், இக் குறையை நீக்கும்பொருட்டு 1969ஆம் ஆண்டு விடுக்கப்பட்ட ஓர் ஆணையின் படி, அரசு பிணையப்பத்திரங்களில் முன்னேக்கு வியாபாரத்தைத் தடை செய்துள்ளது.

4. இந்தச் சட்டம் தரகர்களுக்கும், தரவாணிவாலாக் களுக்கும் யாதொரு வேறுபாடு இருப்பதாகவும் குறிப்பிடவில்லை. இதன் விளைவாகப் பங்குமாற்று நிலையங்களில் தரவாணிவாலாக் களின் நடவடிக்கைகளின்மூலம் எழக்கூடிய கேடுகள் தொடர்ந்து இருந்துகொண்டேயிருக்கின்றன. தரவாணிவாலாக்கள், நாம் முன்னரே கண்டபடி, முதல்வர்களாகவும் முகவர்களாகவும் இரண்டு முறைகளிலும் செயல்பட்டுத் தொழிலின் மிகுந்த பகுதி இலாபத்தை எடுத்துக் கொள்கின்றனர்.

5. மாருகக் கட்டுப்பாடற்ற பொருளாதாரக் கொள்கையை ஆதரிப்பவர்கள், இச் சட்டம் கண்டிப்பான பல ஒழுங்கு முறைகளை அமல்படுத்தியதன்மூலம், பங்குமாற்று நிலையங்களின்

தன்உரிமை ஆட்சி (Autonomy) வேரினையே அறுத்துவிட்டதாக உணருகின்றனர். ஆனால், இந்தத் தர்க்கம், சட்டத்தின் நோக்கத் திற்கே எதிர்ப்பாக உள்ளது. பங்குமாற்று நிலையங்கள் தனி யாக விடப்பட்டபொழுது சரியான முறையில் நடைபெறவில்லை யென்ற காரணத்தினால்தான் இந்த ஒழுங்குமுறைச் சட்டம் அவசிய மாயிற்று.

முடிவு

மேலே கண்ட பங்குமாற்று நிலையங்களின் தன்மைகள் மற்றும் பணிகளைக்கொண்டு, அவைகள் மூலதனச் சந்தையில் மிக முக்கியமான பங்கு வகிக்கின்றன என்பது விளங்கும். இந்தியா போன்ற, தொழில் வளர்ச்சித் திட்டங்களை வேகமாக நிறைவேற்ற முயன்றுகொண்டிருக்கும் ஒரு நாட்டிற்குப் பங்குமாற்றுநிலையங்கள் மிகவும் உதவியாக இருக்கின்றன. சமூகத்தின் சேமிப்புகளை ஒருமுகப்படுத்தி அவற்றை முக்கியமான பொருளாதாரத் துறை களுக்கு வழிப்படுத்த அரசுக்குப் பங்குமாற்று நிலையங்கள் முக்கியக் கருவியாக உள்ளன. மறைமுகமாகப் பங்குமாற்று நிலையங்கள் வாணிகத்திற்கும், உற்பத்தித் தொழில்களுக்கும் மூலதனத்தை அளிக்கின்றன. ஒரு புதிய கண்டுபிடிப்பினை மேம்படுத்த விரும்பு கின்ற ஒருவர், தொழிலை விரிவுபடுத்த விரும்பும் ஒரு வியாபாரி, புதிய நாடுகளைக் கண்டறிவதில் நாட்டமுள்ள ஒருவர், தன்னு டைய சேமிப்புகளை முதலீடு செய்ய விரும்புகின்ற ஒருவர், குறுகிய காலத்தில் தன்னுடைய நிதியினைக் கொண்டு இலாபம் ஈட்ட விரும்பும் வங்கியர், தன்னுடைய திட்டத்திற்கு நிதி தேவையாய் உள்ள ஓர் அரசு ஆகிய எல்லோருமே முடிவில் பங்குமாற்று நிலையத்திற்குச் செல்கின்றனர். ஆகவே, பங்குமாற்று நிலையத்தைத் தொழில்களின் தொழில் என்று குறிப்பிடுவதில் வியப்பில்லை.

பகுதி II

மேலாண்மைக் கணக்குவைப்பு

(Management Accounting)

21. கணக்குவைப்பின் அடிப்படைக் கருத்துகள் - இருப்புநிலைக் குறிப்பு

(Basic Accounting Concepts—Balance Sheet)

ஒரு குறிப்பிட்ட தொழிலின் மேலாண்மைக்கு உபயோக மான தகவலைக் கொடுப்பதற்கு உதவியாக, அத் தொழிலில் என்ன நடைபெற்றுக் கொண்டிருக்கிறது என்பதைக் கவனித்துக் கொண்டிருக்கும்படி ஒருவர் கேட்டுக்கொள்ளப்படுவதாக அநுமானம் செய்துகொள்வோம். இத்தகைய ஒரு பணியை நிறை வேற்றுவதற்கு ஒரு வழி, ஒரு கையேட்டில் (Diary) அல்லது ஒரு கப்பல் தலைவர் வைத்திருப்பதைப்போன்ற ஒரு குறிப்பேட்டில் (Log Book) முக்கியமான நிகழ்ச்சிகளைக் குறித்து வைப்பதே யாகும். சிறிது அனுபவம் ஏற்பட்டவுடன், எடுத்துக்கொண்ட முயற்சிக்கு வழிகாட்டியாக இருக்கும்பொருட்டு, அவர் படிப் படியாகச் சில விதிமுறைகளை வளர்த்துக்கொள்வார். எடுத்துக் காட்டாக, தொழிலில் உள்ள ஒவ்வொரு நபருடைய ஒவ்வொரு செயலையும் குறித்து வைப்பதென்பது இயலாததாகையால், குறித்து வைக்கப்படுவதற்கு முக்கியமானவை அல்லது முக்கிய மற்றவை என்று தெரிந்தெடுப்பதில் வழிகாட்டக்கூடிய சில விதி முறைகளை அவர் உண்டாக்கிக் கொள்ளலாம். இவ்வாறு, குறிப்பிட்ட தொழில், கார் (Car) விற்பனை சம்பந்தமானது என்றால், விற்கப்பட்ட ஒவ்வொரு காரைப் பற்றியும் குறிப்பு எழுதி வைப்பது அவசியமானதாகும்; ஆனால், காட்சியறைக்குள் (Show-room) கார்களைப் பார்வையிடுவதற்கு வந்துபோகும் ஒவ்வொரு நபரைப் பற்றியும் குறித்துவைத்துக் கொள்ள வேண்டியது அவசிய மற்றதாகும்.

அவர், சில துறைச் சொற்களைத் (Terminology) தரநிலைப் படுத்தினால் (Standardise) அவருடைய கையேடு இன்னும் உபயோக மானதாக இருக்கும். துறைச் சொற்களை உபயோகப்படுத்தினால்

குறிப்பேட்டினைப் படிக்கின்ற மக்கள், அவர், குறிப்பிட்ட நிகழ்ச்சியை என்ன பொருளில் குறிப்பிட்டுள்ளார் என்பதைத் தெளிவாக அறிந்துகொள்ள முடியும். மேலும், இத்தகைய சொற்களைத் தரநிலைப்படுத்தி, அவைகளுக்கான விளக்கங்களையும் தரநிலைப்படுத்திவிட்டால், இந்தக் கையேட்டினை எழுதுகின்ற பொறுப்பினை எவரிடமும் அளித்துவிடலாம்; மேலும், அந்தக் கையேடு யாரால் எழுதப்பட்டாலும், ஒரே முறையில் தகவல் களைக் கொடுக்கும் என்ற நம்பிக்கையைக் கொள்ளலாம்.

ஒரு குறிப்பிட்ட தொழில் நிகழ்ச்சியை விவரிப்பதில் பல வழிகள் இருக்கலாம்; அவைகள் அனைத்துமே ஒரேமாதிரி நல்லவை களாக இருக்கவும் கூடும்; ஆனால், எல்லோரும் எளிதில் தெரிந்து கொள்வதற்கு வசதியாக, ஒரு பொதுவான அடிப்படையைக் கொண்டிருக்கும்பொருட்டு இவற்றில் ஏதாவது ஒரு வழி அல்லது முறை தெரிந்தெடுக்கப்படலாம். இவ்வாறு தானியங்கிகள் (Automobiles) வியாபாரத்தில் வியாபாரம் செய்யப்படும் பொருள்கள், 'வாகனங்கள்' (Vehicles), 'தானியங்கிகள்' (Autos), 'கார்கள்' (Cars) அல்லது 'வண்டிகள்' (Trucks) என்று பலவகையாக அழைக்கப்படலாம்; இவைகளில் பல ஒரே பொருளுடைய சொற்களாக உள்ளன; மற்றவை அவ்வாறில்லை. எனவே, ஒரு தரநிலைப்பாடான பெயரிடும் முறையை (Nomenclature) ஏற்றுக்கொள்வது மிகவும் விரும்பத்தக்கதாகும்.

மேலே கூறப்பட்ட கருத்துகள் யாவும், கணக்குவைப்புப் படிமுறையின் (Accounting Process) வளர்ச்சியில் உண்மையாகவே சம்பந்தப்பட்டிருந்தன. கணக்குவைப்பு முறை பல நூற்றாண்டுக் காலமாக வளர்ந்து தோன்றியுள்ள ஒன்றாகும். அது வளர்ந்து வந்த காலத்தில் சில விதிமுறைகளும் (Rules) மரபு முறைகளும் (Conventions) உபயோகமானவைகளென ஏற்றுக்கொள்ளப் பட்டன. ஒரு கணக்குவைப்பு முறையின் கடைசி விளைவுகளான (End Products) கணக்குவைப்பு அறிக்கைகளை ஒருவர் அறிந்து கொள்ளவேண்டுமானால், இந்த அறிக்கைகளுக்கு அடிப்படை யான விதிமுறைகளையும், மரபு முறைகளையும் அவர் நன்கு தெரிந்திருக்கவேண்டும்.

கோட்பாடுகளின் தன்மை மற்றும் தோற்றுவாய் (Nature and Source of Principles)

கணக்குவைப்பின் விதிகளும், மரபு முறைகளும் பொதுவாகக் 'கோட்பாடுகள்' (Principles) அல்லது விதிமுறைகள் என்று அழைக்கப்படுகின்றன. இங்குக் கோட்பாடு அல்லது விதிமுறை என்னும் சொல், 'செயலுக்கு வழிகாட்டியாக மேற்கொள்ளப்

பட்டுள்ள அல்லது ஏற்றுக்கொள்ளப்பட்டுள்ள ஒரு பொதுச் சட்டம் அல்லது விதி; செயல்முறை அல்லது நீடைமுறைக்கான முடிவு செய்யப்பட்ட ஓர் ஆதாரம் அல்லது அடிப்படை' என்பதைக் குறிப்பிடுகின்றது (It is used to mean 'a general law or rule adopted or professed as a guide to action; a settled ground or basis of conduct or practice'). இந்த விளக்கம், ஒரு கோட்பாட்டினை, செயலுக்கு வழிகாட்டியாக உபயோகப் படுத்தப்படுகின்ற ஒரு பொதுச்சட்டம் அல்லது விதி என்று விவரித்துக் கூறுவதைக் கவனிக்கவேண்டும். இதன் பொருள், கணக்குவைப்புக் கோட்பாடுகள் ஒரு தொழிலில் நிகழ்கின்ற ஒவ்வொரு நிகழ்ச்சியும் எவ்வாறு குறிப்பிட்டபடி பதிவு செய்யப்படவேண்டும் என்று குறிப்பிடவில்லை. அதன் காரணமாகக் கணக்குவைப்பு முறைகள் நிறுமத்திற்கு நிறுமம் வேறுபடுகின்றன. ஓரளவிற்கு இந்த வேறுபாடுகள் தவிர்க்க முடியாதவைகளாகும்; எப்படியெனில், ஒரு விரிவான விதிகளின் தொகுப்பு, ஒவ்வொரு நிறுமத்திற்கும் பொருந்தும்படியானதாக இருக்கமுடியாமல் போகலாம். இந்த வேறுபாடுகள், கணக் காயர் (Accountant), 'பொதுவாக ஏற்றுக்கொள்ளப்பட்டுள்ள கணக்குவைப்புக் கோட்பாடு'களின் விதிகளுக்கு உட்பட்டு, ஒரு குறிப்பிட்ட நிகழ்ச்சியினைப் பதிவு செய்வதற்குச் சிறந்த வழியென அவருடைய சொந்தக் கருத்து ஒன்றினை வெளியிடு வதற்கு உரிமை கொண்டுள்ளார் என்பதைக் காட்டுகின்றன.

அறிக்கையைத் தயார் செய்த நபரால், ஒரே பொருளில் ஏற்றுக்கொள்ளப்படக்கூடிய பல சொற்களில், எந்தக் குறிப்பிட்ட சொல் தெரிந்தெடுக்கப்பட்டுள்ளது என்று அறிந்து கொண்டா லன்றி அறிக்கையில் உள்ள பல செய்திகளின் சரியான பொருளைத் தெரிந்துகொள்ள முடியாது என்பதை நாம் உணரவேண்டும். எடுத்துக்காட்டாக, 'அடக்கச் செலவு' (Cost) என்ற சொல், வித்தியாசமான பல பொருள்களில் உபயோகப்படுத்தப்படுகின்றது; இந்தச் சொல்லின் விளக்கத்தைப் பொறுத்தமட்டில், மிகப் பரந்த பொருளில் மட்டுமே அது எல்லோராலும் ஏற்றுக்கொள்ளப் பட்டுள்ளது. ஒரு குறிப்பிட்ட சூழ்நிலையில் அச் சொல் குறிப்பிடும் பொருளை அறிந்துகொள்ளவேண்டுமானால், அந்தச் சூழ்நிலையைப் பற்றி நன்கு தெரிந்துகொண்டிருக்கவேண்டியது அவசியமாகும்.

அளவுகோல்கள் (Criteria)

கணக்குவைப்புக் கோட்பாடுகள் மனிதனால் உண்டாக்கப் பட்டவைகளாகும். பௌதிகம், வேதியியல் மற்றும் இதர இயற்கை அறிவியல்களின் கோட்பாடுகளைப்போலக் கணக்கு

வைப்புக் கோட்பாடுகள், அடிப்படை இயல் ஒழுங்குகளில் (Axioms) இருந்து கண்டறியப்பட்டவைகளல்ல (Deduced); மேலும், அவைகளின் செல்லுபடித்தன்மை (Validity) நன்கு உற்று நோக்குவதன்மூலமோ (Observation) அல்லது சோதனை செய்வதன் (Experiment) மூலமோ சரிபார்க்கப்படமுடியாது. மாறாக, அவைகள் படிப்படியாக வளர்ந்து தோன்றியுள்ளன. அவைகளின் முக்கிய வளர்ச்சிக் கட்டங்கள் வருமாறு: ஒரு பிரச்சினை முதலில் கண்டறியப்படுகின்றது; இந்தப் பிரச்சினையைத் தீர்ப்பதற்குச் சிறந்த வழி என்று தான் நினைப்பதை ஒருவர் செய்துபார்க்கிறார்; மற்றவர்கள், பிரச்சினையைத் தீர்ப்பதற்கு இது சிறந்த வழி என்று ஒப்புக்கொண்டால் சிறுகச்சிறுக அதனுடைய உபயோகம் எல்லா இடங்களுக்கும் பரவுகின்றது; பின்னர், அது ஒரு கணக்கு வைப்புக் கோட்பாடு அல்லது விதிமுறையாக ஆகின்றது. மேலும், காலப்போக்கில் புதிய கோட்பாடுகள் கண்டறியப்பட்டதன் காரணமாக, இதுவரை ஏற்றுக்கொள்ளப்பட்டுவந்த கோட்பாடுகள் நிராகரிக்கப்பட்டு வழக்கொழிந்து போகின்றன. படிப்படியான இந்த வளர்ச்சிமுறை தொடர்ந்து போய்க்கொண்டேயிருக்கின்றது; எனவே, கணக்குவைப்புக் கோட்பாடுகள் எக்காலத்திற்கும் செல்லுபடியாகத்தக்க உண்மைகள் (Eternal Verities) அல்ல.

ஒரு கணக்குவைப்புக் கோட்பாடு அல்லது முறை, பொதுவாக எல்லோராலும் ஏற்றுக்கொள்ளப்படவேண்டுமானால், அது பின்வரும் மூன்று அளவுகோல்களை (Criteria) நிறைவேற்ற வேண்டும். அவை: பொருத்தமாதல் (Relevance), நோக்கினைக் கொண்டிருத்தல் (Objectivity) மற்றும் செய்துமுடிக்கக்கூடியதாய் இருத்தல் (Feasibilty) ஆகியனவாகும்.

ஒரு குறிப்பிட்ட தொழிலைப்பற்றி ஏதாவது அறிந்து கொள்ள வேண்டுமென விரும்புகின்றவர்களுக்கு, பொருள் உள்ளதாகவும் உபயோகமானதாகவும் உள்ள தகவல்களைக் கொடுக்கக் கூடிய விளைவினை எந்த அளவிற்கு ஒரு கோட்பாடு ஏற்படுத்துகின்றதோ அந்த அளவிற்கு அது பொருத்தமானதாக இருப்பதாகக் கருதப்படும். நோக்கினைக் கொண்டிருத்தல் என்பது, அறியப்படுபொருள்சார் தன்மையை அந்தக் கோட்பாடு தன்னகத்தேகொண்டு, நம்பக்கூடிய ஒன்றாக இருக்கவேண்டும் என்று குறிப்பிடுகின்றது. இத் தன்மையைக் கொண்டுள்ள கோட்பாடு ஒத்துப்பார்க்கப்படுவதற்கான தன்மையையும் (Verifiability) கொண்டிருக்கவேண்டும். ஒரு கோட்பாடு, எந்த அளவிற்குத் தேவையற்ற சிக்கல்கள் மற்றும் செலவுகள் இல்லாமல் நிறைவேற்றப்படக்கூடியதாக உள்ளதோ அந்த அளவிற்குச் செய்து

முடிக்கக்கூடியதாய் அல்லது நிறைவேற்றக்கூடியதாய் இருப்பதாக அறியப்படும்.

புதிய விதிமுறைகளை அல்லது கோட்பாடுகளை உருவாக்கும் பொழுது, அவைகள் ஒருபுறத்தில் பொருத்தமாதல் தன்மை, மறுபுறத்தில் நோக்கினைக் கொண்டிருத்தல் மற்றும் செய்து முடிக்கக்கூடியதாய் இருத்தல் ஆகியவைகளைச் சமமாகக் கொண்டிருக்கும்படி செய்வது அவசியமானதாகும். இந்தப் பிரச்சினையை நன்கு புரிந்துகொள்ளாதிருப்பது, கணக்குவைப்புக் கோட்பாடுகள் பற்றிய தேவையற்ற குற்றச்சாட்டுகள் எழுவதற்குக் காரணமாக உள்ளது. கணக்குவைப்பு, அது இருக்கவேண்டுமென்று எதிர் பார்க்கின்றபடி அவ்வளவு பொருத்தமானதாக இல்லையென்று சிலர் குறைகூறக்கூடும். ஆனால், அவ்வாறு குறைகூறுபவர், பொருத்தமாய் இருத்தல் தன்மையை அதிகரிப்பதற்கு மேற் கொள்ளும் திட்டங்கள், அநேகமாக எல்லாச் சமயங்களிலும் நோக்கினைக் கொண்டிருத்தல் மற்றும் செய்து முடிக்கக்கூடியதாய் இருத்தல் ஆகிய தன்மைகளை இழக்கும்படி செய்கின்றன. ஆனால், சரியாக ஆராய்ந்து நோக்கினால், இத்தகைய இழப்பு அவ்வளவு பயனுடையது அன்று என்பது தெரியும்.

கோட்பாடுகளின் தோற்றுவாய்கள் (Sources of Principles)

இன்று அமெரிக்க ஐக்கிய மாநிலங்களில் உபயோகத்தில் உள்ள கணக்குவைப்புக் கோட்பாடுகள், சான்றிதழ்ப் பொதுக் கணக்கர்களின் அமெரிக்கக் கழகம் (American Institute of Certified Public Accounts) அமர்த்திய, கணக்குவைப்புக் கோட்பாடுகள் குழு (Accounting Principles Board) வெளியிட்ட கருத்துகளின் தொகுப்பே ஆகும். இக் கருத்துகள், 'பொதுவாக ஏற்றுக்கொள்ளப்பட்ட கணக்குவைப்புக் கோட்பாடுகள்' என்றழைக்கப்படுகின்றன. கோட்பாடுகளின் அதிகாரபூர்வமான மற்றொரு தோற்றுவாய், அமெரிக்க ஐக்கிய மாநிலங்களின் (U.S.A.) பிணையங்கள் மற்றும் நாணயமாற்றுக் குழு (Securities and Exchange Commission) வினுடைய வெளியீடுகளாகும். இந்தக் குழு வெளியிட்டுள்ள கோட்பாடுகள், கணக்குவைப்புக் கோட்பாடுகள் குழுவின் கருத்துகளை ஒத்துள்ளன. மற்ற நாடுகளில் உள்ள கணக்குவைப்புக் கோட்பாடுகள், சில தன்மைகளில் அமெரிக்கக் கோட்பாடுகளிலிருந்து மாறுபட்டு இருக்கின்றன. ஆனால், சீனாவைத் தவிர, இரசியா உட்பட, கணக்குவைப்புக் கோட்பாடுகளில் உலகம் முழுவதும் அடிப்படை ஒற்றுமை நிலவுகின்றது. சீனாவின் கணக்குவைப்புக் கோட்பாடுகள் சில முக்கிய

மான தன்மைகளில் மற்ற நாடுகளின் கோட்பாடுகளில் இருந்து வேறுபடுகின்றன.

அடிப்படைக் கருத்துகள் (Basic Concepts)

கணக்குவைப்புக் கோட்பாடுகள், சில அடிப்படைக் கருத்துகளின் அடிப்படையில் உருவாக்கப்பட்டுள்ளன. இக் கருத்துகளில் சில, இப்பொழுது தொழிலில் உள்ளவர்களால் மறுபரிசீலனை செய்யப்பட்டு வருகின்றன. அடிப்படைக் கருத்துகளின் எண்ணிக்கை, அவைகளுக்குப் பெயரிடுதல், அவைகள் விளக்கப்படவேண்டிய முறை போன்ற கருத்துகளில் கணக்காயர்கள் மாறுபட்டு நிற்கின்றனர். இருப்பினும், கீழ்க்காணும் பட்டியலில் உள்ள கருத்துகளுக்குப் பொதுவான ஆதரவு உள்ளது:

1. பண அளவீடு (Money Measurement);
2. தொழில் ஆள் (Business Entity);
3. தொழில் செய்துகொண்டிருக்கும் நிறுவனம் (Going Concern);
4. அடக்கச் செலவு (Cost);
5. இருகூற்றுத் (Dual Aspect) தன்மை;
6. பழைமைக் கொள்கைக் கடைப்பிடிப்பு (Conservatism);
7. கூடிக்கொண்டு வருதல் கருத்து (Accrual Concept);
8. பணமாக்குதல் அல்லது பெறுதல் (Realisation);
9. மாறுதிருத்தல் (Consistency);
10. உண்மையாதல் (கைகூடுதல்) (Materiality).

இவைகளில் முதல் ஆறு கருத்துக்ள் இந்த அத்தியாயத்திலும் 7 முதல் 10 வரையிலான கருத்துகள் அடுத்த அத்தியாயத்திலும் விளக்கிக் கூறப்படும்.

1. பண அளவீடு கருத்து (The Money Measurement Concept)

கணக்குவைப்பில், பணத்தைக்கொண்டு அளவிடக்கூடிய உண்மை நிகழ்ச்சிகளைப் பற்றிய பதிவுகள் மட்டுமே செய்யப்படுகின்றன. ஏனென்றால், பணம்தான் தொழிலினுடைய உண்மை நிகழ்ச்சிகளைக் கூட்டிக் கழிப்பதற்கான எண்களில் வசதியாகப் பதிவு செய்வதற்கு ஒரு பொது அளவுகோலாக இருக்கின்றது.

எடுத்துக்காட்டு : ஒரு தொழில்நிறுவனம் ரூ. 1,00,000ஐ ரொக்கமாகவும், ரூ. 50,000ஐ கச்சாப்பொருள்களாகவும், மூன்று வண்டிகளையும், 10,000 சதுர அடி பரப்புள்ள கட்டடத்தையும் பெற்றிருந்தால், மொத்தத்தில் நிறுவனம் எவ்வளவு மதிப்புள்ள உடைமையைக் கொண்டுள்ளது என்பதைக் கண்டறிய, பொருள் கொடுக்கக்கூடிய முறையில் இச் சொத்துகளைக் கூட்டிக் கணக்கிட முடியாது. இவைகளின் மதிப்பைப் பணத்தைக்கொண்டு குறிப்பிட்டோமெனில், ரூ. 1,00,000 ரொக்கம், ரூ. 50,000 கச்சாப் பொருள்கள், ரூ. 20,000 வண்டிகள் மற்றும் ரூ. 1,00,000 கட்டடங்கள் என்று குறிப்பிட்டுத் தொழிலின் மொத்த மதிப்பினை இத் தொகைகளைக் கூட்டி அறிந்து கொள்ளலாம்.

இந்தக் கருத்து, கணக்குவைப்பு அறிக்கையின் உபயோகம் அல்லது ஆற்றல் வாய்ப்பின் (Scope) மீது ஒரு வரையறையை விதிக்கின்றது. கணக்குவைப்பு, இயக்குநர் அவைத் தலைவருடைய உடல்நலத்தைப் பற்றிப் பதிந்து வைப்பதில்லை; அது விற்பனை மேலாண்மையரும், உற்பத்தி மேலாண்மையரும் நல்ல உறவில் இல்லை என்ற உண்மையைப் பதிவுசெய்து வைப்பதில்லை; ஒரு வேலைநிறுத்தம் தொடங்கப் போகின்றது என்பதை அது அறிவிப்பதில்லை; ஒரு போட்டியாளர் ஒரு சிறந்த பொருளைச் சந்தையில் விற்பனைக்குக் கொண்டு வந்துள்ளார் என்பதை வெளியிடுவதில்லை. இவை யாவும் தொழிலைப் பாதிக்கக்கூடிய நிகழ்ச்சிகளே ஆகும். எனவே, கணக்குவைப்பு, ஒரு தொழிலில் நடப்பதுபற்றிய முழுமையான கணிப்பினையோ அல்லது தொழிலின் நிலைமை பற்றிய சரியான தோற்றத்தையோ கொடுப்பதில்லை. இதிலிருந்து கணக்குவைப்பு அறிக்கையினைப் படிக்கின்ற ஒருவர், ஒரு தொழிலைப்பற்றிய எல்லா அல்லது மிகவும் முக்கியமான நிகழ்ச்சிகளைக்கூட, அங்குக் காணமுடியுமென எதிர்பார்க்கக்கூடாது.

ஒரு நிகழ்ச்சி, கணக்கு ஏடுகளில் பதிவு செய்யப்படும் நேரத்தில் அதனுடைய பணமதிப்பு எதுவோ அந்த மதிப்பில் பதிந்து வைக்கப்படுகின்றது. பணத்தினுடைய வாங்கும் மதிப்பில் ஏற்படும் மாற்றங்கள், இத் தொகையைப் பிற்காலங்களில் மாற்றி எழுதும்படி பாதிப்பதில்லை. இவ்வாறு 1975இல் ரூபாயின் வாங்கும் மதிப்பு அது 30 ஆண்டுகளுக்கு முன்னர் இருந்ததைவிடக் குறைவாக இருந்தபோதிலும், 1975இல் ரூ. 10,000க்கு வாங்கப்படும் கச்சாப் பொருள்களும், 1945இல் ரூ. 10,000க்கு வாங்கப்பட்ட நிலமும், 1975ஆம் ஆண்டைய கணக்கு ஏடுகளில் ரூ. 10,000 என்ற மதிப்பிலேயே பதியப்படுகின்றன.

2. தொழில் ஆள் என்ற கருத்து (The Business Entity Concept)

கணக்குகள், தொழில்நிறுவனங்களுக்காகவே பதியப்படு கின்றன. தொழில் அதோடு சம்பந்தப்பட்ட நபர்களிலிருந்து பிரித்துவைக்கப்பட்ட ஒரு தனிஆளாகக் கருதப்படுகின்றது. கணக்குகளில் உண்மை நிகழ்ச்சிகளைப் பதியும்பொழுது, அவைகள் எவ்வாறு தொழிலைப் பாதிக்கின்றன என்பதே முக்கியமான தாகும்; அன்றி அவைகளை உடைமைகொண்டு, நடத்திச் செல் கின்ற அல்லது எவ்வாறேனும் தொழிலோடு தொடர்பு கொண்டுள்ள நபர்களை அவைகள் எவ்வாறு பாதிக்கின்றன என்பது முக்கியமல்ல. எடுத்துக்காட்டாக, உரிமையாளர் தொழிலில் இருந்து ரொக்கத்தைத் தன் சொந்தச் செலவிற்கு எடுத்துக் கொண்டால், உரிமையாளர் மீது இந் நிகழ்ச்சி ஏற்படுத்துகின்ற விளைவு அவ்வளவு முக்கியத்துவம் வாய்ந்தது அன்று. எனினும், கணக்குப் பதிவேடுகள் முன்பு இருந்ததைவிட இப்போது தொழில் குறைந்த அளவு ரொக்கத்தைக் கொண்டுள்ளது என்பதைக் காட்டுகின்றன. அவர் தொழிலினுடைய 'பை'யில் இருந்து ரொக்கத்தை எடுத்து அதனைத் தன்னுடைய 'பை'யில் போட்டுக் கொண்டுள்ளார்; ஆனால், அது அவருடைய ரொக்கமாகவே உள்ளது.

சில வேளைகளில் உரிமையாளர்களை, அவர்கள் நடத்தும் தொழில்களில் இருந்து பிரித்துக்காட்டுவது அவ்வளவு எளிதல்ல. எடுத்துக்காட்டாக, பதிவு செய்யப்படாத ஒரு சில்லறை விற்பனைக் கடையை நடத்துகின்ற ஒரு நபரையும் அவருடைய மனைவியையும் எடுத்துக்கொள்வோம். சட்டத்தில், பதிவு செய்யப்படாத இத் தகைய கடையினுடைய நிதி விவகாரங்களுக்கும், அதனை உடைமை கொண்டுள்ளவர்களின் நிதி விவகாரங்களுக்கும் வேறுபாடே கிடை யாது. கடைக்குக் கடன் வழங்கியுள்ள ஒரு கடனாளர் வழக்குத் தொடுத்து வெற்றிபெற்றால், கடையின் உரிமையாளருடைய தனிப் பட்ட சொத்துகளில் இருந்தும் அத்தோடு கடையினுடைய சொத்துகளிலிருந்தும் தனக்கு வரவேண்டியதை வசூல் செய்து கொள்ளமுடியும். கணக்குவைப்பில், தொழில் ஒரு தனிப்பட்ட ஆள் என்ற முறையில் அதற்குத் தனிக்கணக்குகள் வைக்கப் பட்டுள்ளன; இந்தக் கணக்குகளில் பதியப்படும் நிகழ்ச்சிகள் கடை சம்பந்தமானவைகளாகும்; தம்பதிகளை மட்டும் பாதிக்கக்கூடிய, தொழில் சம்பந்தப்படாத நிகழ்ச்சிகள் அவைகளில் சேர்க்கப்பட லாகாது. இதிலிருந்து, உணவு, உடை, இருப்பிடம் ஆகிய குடும்பச் செலவுகளைக், கடையை நடத்துவதற்கான செலவுகளி லிருந்து பிரித்துவைக்கவேண்டும் என்பது தெளிவாகின்றது.

ஆனால், தம்பதிகள் தொழில்நிறுவனக் கட்டடத்தில் வசிப்பதாக அனுமானம் செய்துகொள்வோம். இந்தக் கட்டடத்தின் வாடகை, மின் விளக்குக் கட்டணம் மற்றும் சொத்துவரி ஆகியவைகளில் எவ்வளவு தொழில் சம்பந்தமானது, எவ்வளவு குடும்பத்தினுடைய தனிப்பட்ட செலவு சம்பந்தப்பட்டது போன்ற கேள்விகள் எழுவதால், நடைமுறையில் தொழில்நிறுவனத்திற்கும், உரிமையாளர் நலனிற்குமிடையே வேறுபாட்டினைக் கண்டறிவது கடினமானதாகின்றது.

பதிவுபெற்ற நிறுவனங்களில் இந்த வேறுபாடு மிக எளிதில் செய்யப்படுகின்றது. ஒரு பதிவு பெற்ற நிறுமம், அதனை உடைமை கொண்டுள்ளவர்களிடமிருந்து பிரிக்கப்பட்ட, தனிப்பட்ட ஒரு சட்டப்படியான உறுப்பு அல்லது நிறுவனமாகும். நிறுமங்களின் கணக்குவைப்பு விஷயத்திலும்கூடச் சில நேரங்களில் சிக்கல்கள் எழக்கூடும். பங்குகளை உடைமை கொண்டிருப்பதன்மூலம் ஒன்றுக்கொன்று தொடர்புள்ள, ஆனால், சட்டப்படியாகத் தனித்தனியாக உள்ள நிறுமங்களின் விஷயத்தில், சில குறிப்பிட்ட காரியங்களுக்காக, 'ஒருங்கிணைக்கப்பட்ட' (Consolidated) கணக்குவைப்பு அறிக்கைகளைத் தயாரிப்பதன்மூலம், அதில் தொடர்புள்ள நிறுமங்கள் அனைத்தும் ஒரு தனி தொழில் உறுப்பு அல்லது நிறுவனமாகக் கருதப்படுகின்றது. மாறாக, ஒரு தனி நிறுமத்திற்குள்ளேயே ஒவ்வொரு முக்கியமான பிரிவுக்கும் (Division), குறிப்பாக அவைகள் தலைமை அலுவலகத்திலிருந்து தனியாகப் பிரித்து வைக்கப்பட்டிருக்கும்பொழுது, தனித்தனிக் கணக்குகள் வைக்கப்படுகின்றன.

ஒரு தொழிலில் உரிமையாளர்கள், வங்கிகள் மற்றும் இதர நபர்களால் அளிக்கப்பட்ட நிதி, மேலாண்மையர்களிடம் ஒப்படைக்கப்படுகின்றது. இந்த நிதியைப் புத்திசாலித்தனமாக உபயோகப்படுத்துவதற்கு மேலாண்மை பொறுப்பாகும். நிதிக் கணக்குவைப்பு அறிக்கைகள் (Financial Accounting Reports), ஓரளவிற்கு, எந்த அளவிற்கு இந்தப் பொறுப்பு அல்லது மேற்பார்வை செய்து முடிக்கப்பட்டுள்ளது என்பதைக் காட்டுவதற்காகவே தயாரிக்கப்படுகின்றன.

3. தொழில்செய்துகொண்டிருக்கும் நிறுவனம் என்ற கருத்து (The Going Concern Concept)

அவ்வாறு இருக்கமுடியாது என்பதற்குச் சரியான அத்தாட்சி ஏதுமிருந்தாலன்றி, வருங்காலத்தில் திட்டவட்டமாகக் குறிப்பிடப்படமுடியாத நீண்டகாலத்திற்குத் தொழில் தொடர்ந்து

செயல்பட்டுக் கொண்டிருக்குமென்று, கணக்குவைப்பு அனுமானம் செய்துகொள்கின்றது. இந்த அனுமானத்தின் முக்கியக் கருத்தினை இதற்கு மாறான, அதாவது தொழில் விற்கப்படக்கூடும் அல்லது கலைக்கப்படக்கூடும் என்ற அனுமானத்தையும் எடுத்துக்கொண்டு ஒப்பிட்டு விளக்கலாம். நிறுவனம் விரைவில் கலைக்கப்படும் என்ற அனுமானத்தில், அதனை வாங்குகின்ற ஒருவருக்குத் தொழிலின் தற்போதைய மதிப்பு என்ன என்பதனை அளப்பதற்கே கணக்குவைப்பு எப்போதும் முயலுகின்றது. ஆனால், தொழில் செய்துகொண்டிருக்கும் நிறுவனம் என்ற அனுமானத்தில் இதனைச் செய்யவேண்டிய அவசியமில்லை; உண்மையில் அதுசெய்யப்படுவது மில்லை. மாறாக, ஒரு தொழில், அது உபயோகப்படுத்துகின்ற மூலவளங்களின் மதிப்பினைக் கூட்டுகின்ற ஓர் இயந்திரம் என்ற நோக்கிலேயே பார்க்கப்படுகின்றது. நிறுவனத்தினுடைய வெற்றி, அதனுடைய உற்பத்தியின் விற்பனை மதிப்பு (சரக்குகள் மற்றும் பணிகளின் விற்பனை), அந்த உற்பத்தியை அடைவதற்கு உபயோகப்படுத்தப்படும் மூலவளங்களின் அடக்கச் செலவு ஆகியவைகளின் வித்தியாசத்தைக் கொண்டு அளவிடப்படுகின்றது. கொள்முதல் செய்யப்பட்டு, ஆனால், இன்னும் உற்பத்திக்கு உபயோகப்படுத்தப்படாமல் இருக்கும் மூலவளங்கள், கணக்குப் பதிவேடுகளில் அவைகளின் அடக்கச் செலவுகளில் (Cost) காட்டப்படுகின்றனவேயன்றி, வெளியில் இருந்து ஒருவர் அவைகளை இப்போது வாங்கக் கூடிய மதிப்பில் அல்ல. அவைகள் மறுவிற்பனை செய்யப்படமாட்டா என்று அனுமானம் செய்துகொள்ளப்படுவதால் அவைகளின் தற்போதைய மறுவிற்பனை மதிப்பு சம்பந்தமில்லாத ஒன்றாகும்; அவைகள் வருங்கால உற்பத்தி மதிப்புகளை உண்டாக்கும் பொருட்டு உபயோகப்படுத்தப்படுவதற்காகவே வைக்கப்பட்டுள்ளன.

4. அடக்கச் செலவுக் கருத்து (The Cost Concept)

ஒரு தொழில் உடைமை கொண்டுள்ள, தொட்டறியக்கூடிய மற்றும் தொட்டறிய முடியாத சொத்துகளின் வடிவில் உள்ள மூலவளங்கள், கணக்குவைப்பு மொழியில் சொத்துகள் (Assets) என்றழைக்கப்படுகின்றன. மேலே சொல்லப்பட்ட, தொழில் செய்துகொண்டிருக்கும் நிறுவனம் என்ற கருத்தோடு மிகவும் தொடர்பு கொண்டுள்ள, மற்றும் கணக்குவைப்பில் மிகவும் அடிப்படையாக உள்ள ஒரு கருத்து, கணக்குவைப்பு ஏடுகளில் பொதுவாக ஒரு சொத்து அதனைப் பெறுவதற்குக்கொடுக்கப்பட்ட விலையிலேயே — அதாவது அதனுடைய அடக்கச் செலவிலேயே — பதியப்படவேண்டும் என்பதாகும். இந்த அடக்கச் செலவுதான்,

அந்தச் சொத்துபற்றிய வருங்காலக் கணக்குவைப்புகளுக் கெல்லாம் அடிப்படையாக அமைகின்றது.

பல காரணங்களுக்காக, ஒரு சொத்தினுடைய உண்மையான மதிப்பு காலம் செல்லச்செல்ல மாறக்கூடுமாதலால், அவைகள் வாங்கப்படுகின்ற நேரத்தைத் தவிர, மற்ற நேரங்களில் சொத்து களின் உண்மையான மதிப்பு என்ன என்பதைக் கணக்குவைப்பு வெளிக்காட்டுவதில்லை. எனவே, சாதாரண வழக்கில் 'மதிப்பு' என்ற சொல் தற்போதைக்கு ஒரு பொருள் என்ன மதிப்புள்ளது என்பதையே குறிப்பிடுகின்றது; கணக்குவைப்பில் குறிப்பிடப் படும் அடக்கச் செலவு என்ற கருத்திற்கும், சாதாரண வழக்கில் மதிப்பு என்று சொல்லப்படும் கருத்திற்கும் குறிப்பிடுமளவிற்கு வேறுபாடு உள்ளது.

எடுத்துக்காட்டு : ஒரு தொழில், ரூ. 50,000க்கு ஒரு நிலத்தை வாங்கினால், கணக்குவைப்பில் அந்தச் சொத்தின் மதிப்பு ரூ. 50,000 என்று பதியப்படும். அந்தச் சொத்தினுடைய சந்தை மதிப்பில் ஏற்படும் மாற்றங்கள் கணக்கு ஏடுகளில் பதியப் படமாட்டாது. ஓர் ஆண்டு கழிந்த பின்னர், இச் சொத்தின் மதிப்பு ரூ. 80,000க்கு அல்லது ரூ. 20,000க்கு மாறலாம். ஆனால், பொதுவாக இத்தகைய மாற்றங்கள் கணக்கு ஏடுகளில் பதிவு செய்யப்படமாட்டாது.

இவ்வாறு ஒரு நிறுமத்தினுடைய கணக்கு ஏடுகளில் சொத்து கள் குறிப்பிட்ட தொகைகளில் குறிக்கப்பட்டிருந்தால், அத் தொகைகள், சொத்துகள் எவ்வளவுக்கு விற்கப்படக்கூடும் என்ப தைக் காட்டுவதில்லை. நன்கு தகவலறியாத நபர்கள் இத்தகைய கணக்குவைப்பு அறிக்கைகளைப் படிக்கின்றபொழுது ஏற்படுத்து கின்ற சாதாரணத் தவறு, இந்த அறிக்கைகளில் எந்தத் தொகை யில் ஒரு சொத்து உள்ளதோ அந்தத் தொகைக்கும், அந்தச் சொத்தினுடைய உண்மையான மதிப்பிற்கும் தொடர்பு இருப்ப தாக நம்புவதேயாகும். சில வேளைகளில், சில சொத்துகளைப் பொறுத்தமட்டில், கணக்கு ஏடுகளில் உள்ள அவற்றின் மதிப்பு களுக்கும், அவைகளின் உண்மையான சந்தை மதிப்புகளுக்கும் தொடர்பு இருக்கலாம். இதற்கு 'ரொக்கம்' என்ற சொத்து சிறந்த எடுத்துக்காட்டாகும். எளிதில் விற்றுவிடக்கூடிய பிணை யங்கள் (Securities) மற்றும் குறைந்த காலத்திற்கு மட்டுமே வைக்கப்பட்டுள்ள சரக்கிருப்புகள் ஆகியவை அவைகளின் உண்மை யான மதிப்பிற்கு மிகவும் நெருக்கமான தொகைகளில் கணக்கு ஏடுகளில் தோன்றக்கூடும். பொதுவாக, நீண்டகாலத்திற்கு

ஒரு சொத்து ஒரு நிறுமத்தால் உடைமை கொள்ளப்பட்டிருக்கு மெனில், அது கணக்கு ஏடுகளில் எந்தத் தொகையில் தோன்று கிறதோ அத் தொகை, அதனுடைய அப்போதைய சந்தை மதிப்பிற்கு ஒத்திருப்பதற்கு வாய்ப்புக் குறைவு.

அடக்கச் செலவுக் கருத்து, நிறுமம் அவைகளை உடைமை கொண்டிருக்கும் வரையிலும், சொத்துகள், கணக்கு ஏடுகளில் அவைகள் உண்மையில் வாங்கப்பட்ட விலையிலேயே இருக்கும் என்று பொருள் கூறுவதாக ஆகாது. நீண்ட, ஆனால் வரையறுக் கப்பட்ட ஆயுளைக் கொண்டுள்ள சொத்துகளின் விலையில் இருந்து 'தேய்மானம்' கழிக்கப்பட்டு, சொத்தினுடைய வாங்கிய விலை ஏடுகளில் குறைக்கப்பட்டுக் காண்பிக்கப்படுகின்றது. சொத்து களைத் தேய்மானம் செய்வதன் நோக்கம், சொத்துகளின் அடக்கச் செலவினை ஓர் ஒழுங்குமுறையாகக் கணக்கு ஏடுகளில் இருந்து நீக்கிவிடுவதற்கும், மற்றும் தேய்மானத்தை ஒரு நடைமுறைச் செலவாகக் (Operating Cost) காட்டுவதற்கும் ஆகும். சொத்தின் சந்தை மதிப்பில் ஏற்படும் மாற்றங்கள் அல்லது நிறுமத்திற்குச் சொத்தினுடைய உண்மையான மதிப்பு ஆகியவைகளுக்கும் தேய் மானத்திற்கும் தொடர்பேதுமில்லை.

ஒரு சொத்தினை வாங்கியதற்கு ஒரு நிறுமம் விலை ஏதும் கொடுக்கவில்லையென்றால், அச் சொத்து, கணக்கு ஏடுகளில் ஒரு சொத்தாகக் காட்டப்படலாகாது என்பதை அடக்கச் செலவுக் கருத்து விளக்குகின்றது. இவ்வாறு ஒரு தொழில் செயல்பட்டுக் கொண்டிருக்கும்பொழுது, அது பெறும் அனுபவம், திறமை மற்றும் அது வளர்த்துக்கொள்ளும் குழுப்பணி (Teamwork), காலப்போக்கில் முக்கியத்துவம் பெறுகின்ற சாதகமான தொழில் இருப்பிடம் — இவைகளில் எதுவும் கணக்கு ஏடுகளில் ஒரு சொத்தாகக் காட்டப்படமாட்டாது.

சில கணக்குவைப்பு அறிக்கைகளில் தொழில் 'நன்மதிப்பு' (Goodwill) என்ற தொட்டறியமுடியாத சொத்து காணப்படு கின்றது. 'நன்மதிப்பு' என்பது, நிறுமத்தினுடைய பெயருக்கும் புகழுக்கும் கணக்காயர் கொடுக்கின்ற மதிப்பினைக் குறிக்கின்றது. ஆனால், வழக்கில் தொட்டறியமுடியாத, ஆனால் மதிப்புள்ள ஒரு சொத்தினை நிறுமம் நேரடியாக வாங்குகின்றபொழுது மட்டுமே 'நன்மதிப்பு' கணக்கு ஏடுகளில் பதியப்படுகின்றது. ஒரு நிறுமம் மற்றொரு நிறுமத்தினை விலைக்கு வாங்கிக்கொண்டு, அதனுடைய தொட்டறியக்கூடிய சொத்துகளுக்கு அவைகளின் நியாயமான விலையைக் காட்டிலும், அதிகமான விலைகொடுக்கின்ற

பொழுதுதான் சாதாரணமாக 'நன்மதிப்பு' என்ற சொத்து கணக்கு ஏடுகளில் தோன்றும். தொழிலை வாங்கிய விலை, தொட்டறியக்கூடிய சொத்துகளின் மதிப்பைவிட எவ்வளவு அதிகமாக உள்ளதோ அத் தொகையே 'நன்மதிப்பு' எனப்படும். இது, வாங்கப்பட்ட நிறுமத்தினுடைய பெயர், செல்வாக்கு, தொழில் செய்யுமிடம் மற்றும் இதர தொட்டறியமுடியாத உடைமைகள் ஆகியவைகளைக் குறிக்கின்றது. இருந்தபோதிலும், இத்தகைய தொட்டறியமுடியாத சொத்துகளை நிறுமம் உண்மையிலேயே வாங்கினாலன்றி 'நன்மதிப்பு' என்ற இனம் கணக்கு ஏடுகளில் காட்டப்படலாகாது. அந்த இனம் கணக்கு ஏடுகளில் பதியப்படுமானால், அதனுடைய உண்மையான மதிப்பு குறிப்பிடுமளவிற்கு உயர்ந்த அளவில் இருப்பதாக மேலாண்மை நம்பினாலும் கூடத் தொடக்கத்தில் அது வாங்கிய விலை மதிப்பிலேயே காட்டப்படுகின்றது.

அடக்கச் செலவுக் கருத்து, ஒரு நிகழ்ச்சி, கணக்குப் பதிவு ஏடுகளில் எந்தவித விளைவினையும் ஏற்படுத்தாமல், தொழிலின் உண்மையான மதிப்பினைப் பாதிக்கும் என்பதனையும் காட்டுகின்றது. ஒரு தொழில்நிறுவனத்தின் முக்கியமான அதிகாரிகள் பலரும் ஒரு விமான விபத்தில் இறந்து விட்டார்கள் என்ற மிகவும் அரிதாக நடக்கக்கூடிய ஒரு நிகழ்ச்சியை அநுமானம் செய்து கொள்வோம். 'ஒரு தொழிலமைப்பு ஒரு மனிதனுடைய நீட்டுவிக்கப்பட்ட நிழல்' (An organisation is but the lengthened shadow of a man) என்று சொல்லுகின்றபடியால், இந் நிகழ்ச்சியைத் தொடர்ந்து நிறுமத்தினுடைய உண்மையான மதிப்பு உடனே மாறுபடும்; அதன் விளைவு நிறுமத்தினுடைய பங்குகளின் சந்தை விலையில் பிரதிபலிக்கப்படும்; இருந்தபோதிலும், இந் நிகழ்ச்சியால் கணக்குப் பதிவுகள் பாதிக்கப்படமாட்டா.

இந்த அத்தியாயத்தின் முந்திய பகுதியில் விவாதிக்கப்பட்ட மூன்று அடிப்படை அளவுகோல்களை (Criteria) உபயோகப்படுத்துகின்றபொழுது எழுகின்ற பிரச்சினைக்கு, அடக்கச் செலவுக் கோட்பாடு ஒரு சிறந்த எடுத்துக்காட்டாக அமைகின்றது. பொருத்தமானதாக இருத்தல், நோக்கினைக் கொண்டிருத்தல் மற்றும் செய்து முடிக்கத்தக்கதாய் இருத்தல் என்ற மூன்று அளவுகோல்களில், பொருத்தமானதாக இருத்தல் மட்டுமே ஓர் அளவுகோலாக இருப்பின், அடக்கச் செலவுக் கோட்பாடு ஆதரிக்கப்பட முடியாது. எப்படியெனில், அடக்கச் செலவுக் கோட்பாடு, சொத்துகள் அடக்க விலையிலேயே காண்பிக்கப்படவேண்டுமென்று கூறுவதால், கணக்கு ஏடுகள் காட்டுகின்ற அடக்க விலை, சந்தை

விலைக்குப் பொருத்தமானதாக அல்லது சமமாக இல்லை. முதலீட்டாளர்களும், மற்றவர்களும் சொத்துகள் என்ன விலையில் வாங்கப்பட்டன என்பதைவிட, இன்று தொழிலின் உண்மையான மதிப்பு என்ன என்பதிலேயே அதிக அக்கறை கொண்டிருப்பர் என்பது உண்மை.

ஆனால், ஒரு தொழிலின் இன்றைய மதிப்பு என்ன என்பது பற்றி யாரும் சரியாக மதிப்பிடமுடியாது. இன்றைய மதிப்பு பற்றிய எந்த ஒரு மதிப்பீடும், ஒரு மதிப்பீடாகவே இருப்பதால், சரியான மதிப்பீடு எது என்பதுபற்றி விவரம் தெரிந்தவர்களிடையே உடன்பாடு ஏற்படாமல் போகலாம். மேலும், கணக்குவைப்பு அறிக்கைகள் மேலாண்மையால் தயாரிக்கப்படுவதால், தொழிலின் உண்மையான மதிப்புப் பற்றிய மதிப்பீடுகள், மேலாண்மையினுடைய மதிப்பீடுகளாகவே இருக்கும்; இத்தகைய மதிப்பீடுகள் பாரபட்சமானவைகளாக (Biased) இருப்பதற்கு வாய்ப்புள்ளது.

அடக்கச் செலவுக் கோட்பாடு, கணக்குவைப்பிற்கு, நோக்கினை அடிப்படையாகக் கொண்டிருக்கின்ற தன்மையைக் கொடுக்கின்றது. அது முற்றிலும் நோக்கினைக் கொண்டுள்ளது என்று கூற முடியாது; ஏனெனில், இக் கோட்பாட்டினை உபயோகப் படுத்துவதற்கு மதிப்பீடுகள் (Judgements) அவசியமாகும். இருந்த போதிலும், தற்போதைய மதிப்புகளை மதிப்பிடுவதில் உள்ளதை விட, அடக்கச் செலவுக் கோட்பாடு அடையவேண்டிய நோக்கினை அதிகமாகத் தன்னகத்தே கொண்டுள்ளது. ஒரு கணக்குவைப்பு அறிக்கையினைப் படிக்கின்ற ஒருவர், அது அடக்கச் செலவுக் கோட்பாட்டின் அடிப்படையில் ஆனது என்பதை அறியவேண்டும்; அறிக்கையில் உள்ள தகவல்களைப் பகுத்துப் பார்ப்பதன்மூலமும், கணக்குவைப்புச் சம்பந்தமில்லாத தகவல்களை உபயோகப்படுத்தியும் அவர் தன்னுடைய சொந்த மதிப்பீட்டினைச் செய்யவேண்டும்.

மேலும், ஒரு 'சந்தை மதிப்பு' (Market Value) அல்லது 'நடப்பு மதிப்பு'க் (Current Value) கோட்பாட்டினைச் செயலில் உபயோகப்படுத்துவது எளிதான காரியமன்று. ஏனென்றால், 'சந்தை மதிப்பு'க் கோட்பாட்டினைப் பின்பற்ற விரும்பும் ஒரு கணக்காயர், சந்தை மதிப்பில் ஏற்படும் ஏற்ற இறக்கங்களைத் தொடர்ந்து கவனித்துவரவேண்டும். அடக்கச் செலவுக் கோட்பாடு இதைவிட எளிதில் செயல்படுத்தக்கூடிய ஒரு முறையை அடைவதற்கு உதவுகின்றது.

சுருக்கமாகக் கூறவேண்டுமெனில், அடக்கச் செலவுக் கோட்பாட்டினைக் கடைப்பிடிக்க வேண்டுமென்றால், கணக்குவைப்புக் கோட்பாடுகளை உருவாக்கியவர்கள், ஓரளவிற்குப் பொருத்தமானதாக இருத்தல் தன்மையை, பெருமளவிலான நோக்கினைக் கொண்டிருக்கின்ற தன்மை மற்றும் செய்துமுடிக்கக்கூடியதாய் இருக்கின்ற தன்மை ஆகியவைகளுக்காக விட்டுக்கொடுக்க விருப்பமுள்ளவர்களாக இருக்கவேண்டும்.

கணக்குவைப்புக் கருத்தில் மதிப்பு என்ற சொல் கொடுக்கின்ற பொருளையும், சாதாரண வழக்கில் அச் சொல் கொடுக்கின்ற பொருளையும் வேறுபடுத்திக்காட்டுவதற்காகக் கணக்கு ஏடுகளில் சொத்துகள் காட்டப்படுகின்ற தொகையை 'ஏட்டு மதிப்பு' (Book Value) என்றும், சந்தையில் அவைகளுக்குள்ள உண்மையான மதிப்பினைச் 'சந்தை மதிப்பு' (Market Value) என்றும் குறிப்பிடுகிறோம்.

5. இருகூற்றுத் தன்மைக் கருத்து (The Dual Aspect Concept)

மேலே குறிப்பிட்டதுபோல, ஒரு தொழில் உடைமை கொண்டுள்ள மூலவளங்கள் 'சொத்துகள்' என்று அழைக்கப்படுகின்றன. இந்தச் சொத்துகளுக்கு எதிராக உள்ள பல்வேறு நபர்களின் உரிமைக் கோரிக்கைகள், 'நியாய உரிமைகள்' (Equities) என்றழைக்கப்படுகின்றன. 'நியாய உரிமைகள்' இரண்டு வகைப்படும். அவை: (1) கடனாளர்களுடைய, அதாவது உரிமையாளர்களைத் தவிர, மற்றவர்களுடைய உரிமைக் கோரிக்கைகளான 'பொறுப்புகள்' (Liabilities) ; (2) 'உரிமையாளர்களின் நியாய உரிமை' (Owner's Equity) அல்லது உரிமையாளர்கள் வழங்கியுள்ள மூலதனம். இது தொழிலின் உரிமையாளர்களுடைய உரிமைக் கோரிக்கையாகும். ஒரு தொழிலினுடைய சொத்துகள் யாவும், உரிமையாளர்கள் அல்லது வேறு நபர்களால் உரிமை கோரப்படுவதால், இந்த உரிமைக் கோரிக்கைகளின் மொத்தம், உரிமைகோரப்படுவதற்குள்ள சொத்துகளின் மதிப்பிற்கு அதிகமாக இருக்கமுடியாது. எனவே,

சொத்துகள் = நியாய உரிமைகள்
(Assets = Equities)

என்று கூறலாம்.

கணக்குவைப்பு முறைகள், ஒவ்வொரு நிகழ்ச்சியின் இரண்டு கூறுகளையும் பதிகின்ற முறையில் அமைக்கப்பட்டுள்ளன. இந்த

இரண்டு கூறுகளும் (Aspects) சொத்துகளிலும் நியாய உரிமைகளிலும் ஏற்படுகின்ற மாற்றங்களேயாகும்.

ஒருவர் தன்னுடைய சொந்தப் பணம் ரூ. 10,000ஐ வங்கியில் வைப்புச்செய்துகொண்டு, ஒரு தொழிலைத் தொடங்குவதாக அநுமானம் செய்து கொள்வோம். தொழில் இப்போது ரூ. 10,000 ரொக்கம் என்ற சொத்தினைப் பெற்றுள்ளது; இந்தச் சொத்திற்கு எதிராக உரிமையாளர் ரூ. 10,000க்கு உரிமைக் கோரிக்கையையும் கொண்டுள்ளார் என்பவை இந்த நடவடிக்கையின் இரண்டு கூறுகளாகும். அதாவது,

சொத்து (ரொக்கம்) ரூ. 10,000	=	நியாய உரிமைகள் (உரிமையாளரின் உரிமை) ரூ.10,000.

பின்னர், தொழில் ரூ. 5000ஐ வங்கியிலிருந்து கடன் வாங்கினால், கணக்கு ஏடுகள் இப்போது ரொக்க இருப்பினை ரூ. 15,000 என்றுகாட்டும்; இதற்கு எதிராக, வங்கியினுடைய புதிய உரிமைக் கோரிக்கை ரூ. 5,000க்குத் தோன்றும். இந் நிலையில் தொழிலின் கணக்கு ஏடுகள் கீழ்க்கண்டவற்றைக் காட்டும்,

வங்கிக்குச் செலுத்த வேண்டியது	ரூ. 5,000	ரொக்கம்	ரூ. 15,000
உரிமையாளரின் நியாய உரிமை	ரூ. 10,000		
மொத்த நியாய உரிமைகள்	ரூ. 15,000	மொத்தச் சொத்துகள்	ரூ. 15,000

கணக்கு ஏடுகளில் பதிவு செய்யப்படும் ஒவ்வொரு நிகழ்ச்சியும் குறைந்தது இரண்டு இனங்களைப் பாதிக்கின்றது. கணக்குகளில் ஒரே ஒரு மாற்றத்தை மட்டும் செய்கின்ற வழியேதுமில்லை. எனவேதான், கணக்குவைப்பு, 'இரட்டைப் பதிவு. முறை என்றழைக்கப்படுகின்றது.

6. பழைமைக் கொள்கைக் கடைப்பிடிப்புக் கருத்து (Conservatism Concept)

பழைமைக் கொள்கைக் கடைப்பிடிப்புக் கருத்து, சாதாரணமாகக் கணக்காயர் அவராகத் தெரிந்தெடுக்கின்ற உரிமையை வழங்

கப்பட்டிருந்தால், ஒரு சொத்துக்குக் கொடுக்கப்பட்டுள்ள இரண்டு மதிப்புத் தொகைகளில் எது குறைவோ அதனையே கணக்கு ஏடுகளில் காட்டுவார் என்று பொருள் கூறுகின்றது. இக் கருத்து அடிக்கடி பின்வருமாறு கூறப்படுகின்றது: 'இலாபத்தை எதிர் பார்க்காதே, ஏற்படக்கூடிய எல்லா நட்டங்களுக்கும் காப்பு செய்' (Anticipate no proft and provide for all possible losses). இது சிறப்பாக, அடக்கச் செலவுக் கருத்தினைச் சிறிது மாற்றியமைக்கின்றது என்ற முறையில் முக்கியமானதாகக் கருதப்படுகிறது. எடுத்துக்காட்டாக, விற்பனைக்கு வைக்கப்பட்டுள்ள சரக்கிருப்பு, அடக்கச் செலவுக் கருத்தின்படி அவைகளின் அடக்கச் செலவிலேயே காட்டப்படுகின்றது. ஆனால், அது அதனுடைய அடக்கச் செலவு அல்லது இப்போது அதனை வாங்குவதற்கு ஆகும் செலவு இவற்றில் எது குறைவோ அந்தத் தொகையில் காட்டப்பட வேண்டுமென்று பழமைக் கொள்கைக் கடைப்பிடிப்புக் கருத்து கூறுகின்றது.

பழமைக் கொள்கைக் கடைப்பிடிப்புக் கருத்து, 'நடப்புச் சொத்துகள்' என்ற வகையைச் சேர்ந்த சொத்துகளையே முக்கியமாகப் பாதிக்கின்றது; அது நடப்புச் சொத்துகள் அல்லாதவைகளைப் பாதிப்பதில்லை.

இப்போது பழமைக் கொள்கைக் கடைப்பிடிப்புக் கருத்து முன்பு இருந்ததைவிடக் குறைவான அளவிலேயே உபயோகப்படுத்தப்படுகின்றது. சில ஆண்டுகளுக்கு முன்னர், சில சொத்துகளை அவைகளின் அடக்கச் செலவு அல்லது அப்போதைய சந்தை மதிப்பு ஆகியவைகளைக்காட்டிலும் மிகக் குறைந்த தொகையில் காண்பிப்பது பொதுவான வழக்கமாக இருந்தது. இருப்பினும், இக் கருத்து, கணக்குவைப்பில் இன்றும் தன்னுடைய செல்வாக்கினைக் கொண்டுள்ளது. விவரம் அறிந்தவர்கள், இந்தக் கருத்து வாதப்பொருத்தமானதன்று (Illogical) என்றும், பழமையான இந்த இடைவழியைத் தெரிந்தெடுப்பதைக் காட்டிலும், சொத்து மதிப்புகளைத் தொடர்ச்சியாக அடக்கச் செலவின் அடிப்படையில் அல்லது சந்தை மதிப்பின் அடிப்படையில் குறிப்பிடுவதற்குக் கணக்காயர் முயற்சி செய்யவேண்டும் என்றும் கூறக் கூடும். இருப்பினும், இக் கருத்து செயல்முறையில் உள்ளது என்பதையும், அது முக்கியத்துவம் வாய்ந்தது என்பதையும் யாரும் மறுக்கமுடியாது.

பின்வரும் பக்கங்களில் முக்கிய நிதி அறிக்கைகளான, இருப்பு நிலைக் குறிப்பு மற்றும் இலாப நட்டக் கணக்கு அல்லது வருமான அறிக்கை ஆகியனவைகளை விவாதத்திற்கு எடுத்துக்கொள்வோம்.

இருப்புநிலைக் குறிப்பு (The Balance Sheet)

இருப்புநிலைக் குறிப்பு, மிகவும் அடிப்படையான ஒரு கணக்கு வைப்பு அறிக்கையாகும். இதன் பொருள், ஒவ்வொரு கணக்கு வைப்பு நடவடிக்கையும், இருப்புநிலைக் குறிப்பின்மீது அது ஏற்படுத்தக்கூடிய விளைவுகளின் அடிப்படையில் பதிவு செய்யப்படு கின்றன என்பதேயாகும். அது, குறிப்பிட்ட நேரத்தில் தொழிலி னுடைய நிதிநிலைமையைக் காட்டுகின்றது.

ஒரு நிறுமத்தினுடைய மாதிரி இருப்புநிலைக் குறிப்பு பக்கம் 365-366இல் கொடுக்கப்பட்டுள்ளது. இதனை மேலே கொடுக்கப் பட்டுள்ள கருத்துகளைக்கொண்டு ஆராய்வோம்.

மேலே காணும் இருப்புநிலைக் குறிப்பில் தொகைகள் யாவும் பண அளவில் குறிப்பிடப்பட்டுள்ளன; அவைகள் பணத்தைக் கொண்டு அளவிடக்கூடிய விவகாரங்களை மட்டுமே பிரதிபலிக் கின்றன. இங்குச் சம்பந்தப்பட்டுள்ள தொழில் ஆள் (Business Entity) அல்லது நிறுவனம் நவ இந்தியா கார்ப்பரேஷன் ஆகும்; கொடுக்கப்பட்டுள்ள இருப்புநிலைக் குறிப்பு தொழில்நிறுவனம் என்ற ஆளைச் சார்ந்த ஒன்றேயாகுமன்றி, அதனோடு தொடர்பு கொண்டுள்ள ஆள்களைச் சார்ந்தது அன்று. அறிக்கை, நவ இந்தியா கார்ப்பரேஷன் ஒரு தொழில் செய்துகொண்டுள்ள நிறுவனம் (Going Concern) என்ற அநுமானத்தைச் செய்து கொள்கின்றது. சொத்துகளுக்குக் குறிப்பிடப்பட்டுள்ள தொகைகள் அடக்கச் செலவுக் கருத்தின் (Cost Concept) அடிப்படையில் ஆனவைகள் ஆகும். இருகூற்றுத்தன்மைக் (Dual Aspect) கருத்து, இருப்புநிலைக் குறிப்பின் ஒரு பக்கத்தில் பட்டியலில் இடப்பட்டுள்ள சொத்துகளின் மொத்த மதிப்பு, மறுபக்கத்தில் பட்டியலில் இடப் பட்டுள்ள நியாய உரிமைகளின் (பொறுப்புகளின்) அல்லது சொத்துக்கு எதிரான உரிமைக் கோரிக்கைகளின் மொத்த மதிப் பிற்குச் சமமாக உள்ளது என்பதன்மூலம் தெளிவாக விளக்கப்படு கின்றது.

அமெரிக்க ஐக்கிய மாநிலங்களில் (U. S. A.) சொத்துகளை இருப்புநிலைக் குறிப்பின் இடப்புறத்திலும், பொறுப்புகளை அதன் வலப்புறத்திலும் குறிப்பிடுவது வழக்கமாக உள்ளது. இந்தியா உள்பட பிறநாடுகளில் சொத்துகள் வலப்புறத்திலும் பொறுப்புகள் இடப்புறத்திலும் காட்டப்படுகின்றன. சில நாடுகளில் சொத்து கள் இருப்புநிலைக் குறிப்பின் மேல்பகுதியிலும், பொறுப்புகள் அதற்குக் கீழேயும் காட்டப்படுகின்றன. முதல் முறை, கணக்குப் படிவம் (Account Form) என்றும், சொத்துகளை மேலேயும்

நவ இந்தியா கார்ப்பரேஷன் லிட்.,
1974, டிசம்பர் 31ஆம் தேதியில் உள்ளபடி இருப்புநிலைக் குறிப்பு

நியாய உரிமைகள் அல்லது பொறுப்புகள் (Equities or Liabilities)			சொத்துகள் (Assets)		
நடப்புப் பொறுப்புகள்:	ரூ.	ரூ.	நடப்புச் சொத்துகள்:	ரூ.	ரூ.
			ரொக்கம்	34,48,891	
செலுத்தற்குரிய கணக்குகள் (கடனாளர்கள்)	66,01,442		சந்தையிலிடத்தக்க பிணையங்கள் (சந்தை மதிப்பு ரூ. 2,48,420)	2,46,221	
மதிப்பிடப்பட்ட வரிப் பொறுப்புகள்	16,72,000		வரவுக்குரிய கணக்குகள் (கடனாளிகள்)	59,43,588	
சேர்ந்துள்ள செலவுகள் செலுத்தவேண்டியுள்ளவை	6,40,407		சரக்கிருப்புகள்	1,26,23,412	
தள்ளிப்போடப்பட்ட வருவாய்	2,05,240		முன்கூட்டிச் செலுத்தப்பட்ட செலவுகள் மற்றும் தள்ளிப் போடப் பட்ட கட்டணங்கள்	3,88,960	
மொத்த நடப்புப் பொறுப்புகள்		91,19,089	மொத்த நடப்புச் சொத்துகள்		2,26,51,072

(நவ இந்தியா கார்ப்பரேஷன் லிட்.,—தொடர்ச்சி)

நியாய உரிமைகள் அல்லது பொறுப்புகள் (Equities or Liabilities)			சொத்துகள் (Assets)		
இதர பொறுப்புகள் :			நிலையான சொத்துகள்:		
	ரூ.	ரூ.		ரூ.	ரூ.
ஒற்றிப் பத்திரங்கள்			நிலம், கட்டடம்		
செலுத்தவேண்டியவை		30,00,000	தளவாடம்	2,69,45,848	
			கழி: சேர்ந்துள்ள		
பங்குதாரர்களின் உரிமை:			தேய்மானம்	1,35,34,069	
சாதாரணப்பங்கு	1,50,00,000				1,34,11,779
			இதர சொத்துகள்		
இருத்திவைக்கப்பட்ட			முதலீடுகள்	1,10,000	
வருவாய்	91,16,976		தொழில் நன்மதிப்பு	63,214	
					1,73,214
		2,41,16,976			
			மொத்தச்		
மொத்தப் பொறுப்புகள்		3,62,36,065	சொத்துகள்		3,62,36,065

பொறுப்புகளைக் கீழேயும் காட்டுகின்ற முறை, அறிக்கைப் படிவம் (Statement Form) என்றும் அழைக்கப்படுகின்றன.

இரண்டு பக்கங்களின் மொத்தமும் சரியாக உள்ளது என்ற உண்மை, இருகூற்றுத் தன்மைக் கருத்தின் அடிப்படையிலானது என்பதைத் தவிர, அவை நிறுமத்தினுடைய நிதிநிலையைப்பற்றி ஏதும் கூறுவதில்லை. இருப்புநிலைக் குறிப்பின் இரண்டு பக்கங்களும், எழுத்துப்பிழை (Clerical Error) ஏதும் செய்யப்பட்டாலன்றி, எப்போதும் சமமாக இருப்பதைக் காணலாம்.

கணக்கு வகைகள் (Account Categories)

ஒவ்வொரு சொத்தும் அல்லது பொறுப்பும் தனித்தனியாக இருப்புநிலைக் குறிப்புப் பட்டியலில் இடப்படலாமெனினும், ஒன்றுக்கொன்று தொடர்புள்ள இனங்களை வகைகளாக அல்லது கணக்குப் பிரிவுகளாகச் சுருக்கித் தொகுப்புகளாக (Group) ஆக்குவது செயல்முறைக்கு மிகவும் ஏற்றதாகவும், அதிகமான தகவலைக் கொடுப்பதாகவும் இருக்கும். இவ்வாறு செய்வதற்குக் குறிப்பிட்ட முறை ஏதும் கிடையாது; அந்தத் தொழிலின் தகுதிக் கேற்றவாறு கணக்காயர் இதனைத் தீர்மானித்துக் கொள்ளலாம்.

இங்குக் கணக்குகளை வகைப்படுத்துவதில் பின்வரும் விதிகள் கடைப்பிடிக்கப்படவேண்டும்: (1) ஒரு வகையில் சேர்க்கப்பட்டுள்ள இனங்கள் யாவும் தன்மையில் ஒன்றையொன்று ஒத்திருக்க வேண்டும்; (2) ஒரு வகையில் உள்ள இனங்கள், மற்ற எல்லா வகைகளிலுமுள்ள இனங்களிலிருந்து மாறுபட்டதாக இருக்கவேண்டும். ஒரு வகையில் சேர்க்கப்பட்டுள்ள இனங்கள் ஒன்றுக்கொன்று ஒரே மாதிரியாக இருந்தபோதிலும், அவைகள் முற்றிலும் ஒரே மாதிரியாக இருப்பதில்லை.

கொடுக்கப்பட்டுள்ள இருப்புநிலைக் குறிப்பில் உபயோகப் படுத்தப்பட்டுள்ள சொற்கள் சாதாரண வழக்கில் உள்ள சொற்களேயாகும். அவைகள் சுருக்கமாகக் கீழே விவரித்துக் கூறப் பட்டுள்ளன.

சொத்துகள் (Assets)

'அளக்கப்படக்கூடிய ஒரு பண விலையில் பெறப்பட்டு, ஒரு தொழிலால் உரிமை கொள்ளப்பட்டுள்ள உயர்மதிப்புள்ள மூல வளங்கள் சொத்துகள் எனப்படும்' (Assets are valuable resources owned by a business which were acquired at a measurable

money cost). இந்த விளக்கம் மூன்று முக்கியக் கருத்துகளைக் கொண்டுள்ளது: (1) மூலவளம் மதிப்புள்ளதாக இருக்க வேண்டும்; (2) மூலவளம் நிறுவனத்தால் உரிமை கொள்ளப் பட்டிருக்கவேண்டும்; (3) மூலவளம் அளக்கப்படக்கூடிய பண விலையில் பெறப்பட்டிருக்கவேண்டும்.

ஒரு மூலவளம், ரொக்கமாகவோ அல்லது ரொக்கமாக மாற்றப்படக்கூடிய ஓர் இனமாக இருந்தால் அல்லது அது வருங் காலத்தில் தொழில் நடவடிக்கைகளுக்குப் பயன் விளைவிக்குமென எதிர்பார்க்கப்படக்கூடியதாக இருந்தால், அது மதிப்புள்ளது என்று கொள்ளப்படும். சில தறுவாய்களில், வருங்காலத்தில் கிடைக்கக்கூடியதென அநுமானம் செய்துகொள்ளப்பட்ட நன்மை குழப்பமானதாகவும், சர்ச்சைக்குரியதாகவும் இருக்கக் கூடும். எடுத்துக்காட்டாகச் சில கணக்காயர்கள், ஒரு நிறுமத்தை அமைப்பதற்கு ஆகும் செலவினை உபயோகமானது என்ற அடிப் படையில் ஒரு சொத்தாகக் கருதலாம்; ஆனால், மற்றவர்கள் இவ்வாறு சொத்தாகக் கருதப்படுவதற்கு எதிர்ப்புக் கூறலாம்.

எடுத்துக்காட்டு : வாடிக்கையாளர்கள், எந்த அளவிற்கு அவர்கள் தரவேண்டியுள்ள பாக்கித் தொகையைச் செலுத்து வதற்கு வாய்ப்புள்ளதோ அந்த அளவிற்கு அவர்களிடமிருந்து வரவேண்டியுள்ள பாக்கித் தொகைகள் சொத்துகள் எனப்படும். காப்பீடு (Insurance) வருங்காலத்தில் எதிர்பாராத சம்பவங் களால் ஏற்படக்கூடிய நட்டங்களுக்கு எதிரான, மதிப்புள்ள பாதுகாப்பினை அளிப்பதால், ஒரு காப்பீட்டுப் பத்திரத்தால் உறுதி யளிக்கப்பட்டுள்ள பாதுகாப்பு ஒரு சொத்தாகும். பழுதடைந்து போனதால் அல்லது வழக்கொழிந்துபோனதால் (Obsolescence) விற்கப்படமுடியாமல் போகின்ற வாணிகச் சரக்கு, தொழிலினால் அது உடைமை கொள்ளப்பட்டிருந்தபோதிலும்கூட ஒரு சொத்து அன்று.

'உரிமை கொண்டிருத்தல்' (Ownership) என்பது சட்டம் சம்பந்தமான ஒரு கருத்தாகும்; அது உடைமை (Possession) கொண்டிருத்தல் அல்லது கட்டுப்பாடு (Control) கொண்டிருத்தல் ஆகிய கருத்துகளிலிருந்து வேறுபட்ட ஒன்றாகும். கணக்குவைப்புக் கோட்பாட்டின்படி உரிமை கொண்டிருத்தல் என்பதற்கும், சட்டத்தின்படி உரிமை கொண்டிருத்தல் என்பதற் கும் வேறுபாடு உள்ளது. இவ்வாறு ஒரு தொழில் ஒரு வாகனத் தைத் (Vehicle) தவணை முறையில் வாங்குகின்றபொழுது, சட்டப் படி கடைசித் தவணைப் பணம் செலுத்தப்படும் வரையில் நிறுவனம்

வாகனத்தின்மீது உரிமைகொள்ள முடியாது; ஆனால், கணக்கு வைப்புக் கோட்பாட்டின்படி, கணக்கு ஏடுகளில் வாகனத்தின் மீது நிறுமம் உரிமை கொண்டிருப்பதாகக் கருதப்பட்டு, ஒரு சொத்தாகக் காட்டப்படுகின்றது. ஆனால், குறிப்பிடப்படுமளவிற்கு உரிமை கொண்டுள்ள தன்மை இல்லாமல், உடைமை கொண்டிருத்தல் அல்லது கட்டுப்பாடு கொண்டிருத்தல், ஓர் இனத்தைச் சொத்து என்ற தகுதியைப் பெறச்செய்வதற்குப் போதுமானது அன்று.

எடுத்துக்காட்டு : குத்தகைக்கு (Lease) எடுக்கப்பட்டுள்ள ஒரு தளவாடம் (Equipment), குத்தகைக்கு எடுத்தவருடைய உடைமையிலும் மற்றும் அவருக்கு உபயோக உரிமையைக் கொடுத்துள்ளதாகவும் இருந்தாலும்கூட, அவருடைய சொத்து ஆகாது. அனுப்பீட்டில் (Consignment) உள்ள சரக்குகள், அவைகளின்மீது உரிமை கொண்டுள்ள அனுப்பீடு செய்தவரின் (Consignor) சொத்தாகுமேயன்றி, அவைகளை உடைமை (Possession) கொண்டுள்ள அனுப்பீடு பெறுபவரின் (Consignee) சொத்து ஆகாது.

அளக்கக்கூடியதான ஒரு பண விலையில் பெறப்படவேண்டும் என்பது மிகவும் தெளிவாக அறிந்துகொள்ளக் கூடியதாகும். ஆனால், சில தறுவாய்களில் அதனைச் செயல்படுத்துவது கடினமானதாகும். மூலவளம் ரொக்கம் கொடுக்கப்பட்டு அல்லது ரொக்கம் கொடுப்பதற்கான உறுதிமொழி அளிக்கப்பட்டு வாங்கப்பட்டிருந்தால் அது ஒரு சொத்தாகும். மூலவளம், நிறுவனத்தாலேயே உற்பத்திச் செலவுகள் செய்யப்பட்டு, உற்பத்தி செய்யப்பட்டது என்றாலும் அது ஒரு சொத்தாகும். ஒரு சொத்தினைக் கொடுத்து அல்லது பங்குகளை விடுத்து ஒரு மூலவளம் பெறப்பட்டால், அந்த மூலவளத்தின் மதிப்பினை அளப்பதில் பிரச்சினை எழலாம்; ஏனென்றால், மாற்றாகக் கொடுக்கப்பட்ட சொத்தின் மதிப்பினை அல்லது பங்கின் மதிப்பினை அளப்பதில் இடர்ப்பாடு உள்ளது. சாதாரணமாக, இத் தறுவாய்களில் வாங்கிய சொத்தின் மதிப்பினை, அது ரொக்கம் கொடுத்து வாங்கப்பட்டிருந்தால் என்ன மதிப்பில் இருக்குமோ, அந்த மதிப்பில் அளவிடவேண்டும். ஆனால், இவ்வாறு செய்ய வாய்ப்பில்லையெனில், கிடைக்கக்கூடிய தகவல்களைக் கொண்டு வாங்கிய சொத்தின் மதிப்பினை மதிப்பீடு செய்யவேண்டும். மாறாக, முன்னரே கூறியுள்ளபடி, மதிப்புள்ள செல்வாக்கு, திறமையான அமைப்பாற்றல் ஆகியவை ஒரு குறிப்பிட்ட பணச் செலவில் பெறப்படாமல், சிறுகச் சிறுகக் காலப்போக்கில் உண்டானவையெனில் சொத்துகளாகக் கருதப்படமாட்டா.

சொத்துகள், அவைகளின் மொத்த அடக்கச் செலவில் பதியப்படுகின்றனவேயன்றி, அவைகளின்மீது நிறுமம் குறிப்பிட்ட தேதியில் கொண்டுள்ள உரிமை மதிப்பில் அன்று.

எடுத்துக்காட்டு : ஒரு தொழில்நிறுவனம், ஒரு நிலத்தை ரூ. 10,000க்கு வாங்கிக்கொண்டு, ரூ. 3,000ஐ ரொக்கமாகவும், மீதி ரூ. 7,000க்கு ஓர் ஒற்றியையும் கொடுத்தால் கணக்கு ஏடுகளில் சொத்து ரூ. 10,000 மதிப்பில் பதியப்படவேண்டுமே யன்றி ரூ. 3,000இல் அன்று.

அநேகமாக, எல்லா இருப்புநிலைக் குறிப்புகளிலும் சொத்துகள் அவைகளின் எளிவரல் தன்மை (Liquidity) வரிசையில் பட்டிய லில் இடப்படுகின்றன. அதாவது, எவ்வளவு விரைவில் அவைகள் ரொக்கமாக மாற்றப்படக்கூடியவை என்ற வரிசைப்படி பட்டியலில் இடப்படுகின்றன. பல இருப்புநிலைக் குறிப்புகளில், குறிப்பாகப் பொதுப்பயன்பணி (Public Utility) நிறுவனங்களின் இருப்பு நிலைக் குறிப்புகளில் இந்த வரிசையே அப்படியே தலைகீழாக மாற்றி அமைக்கப்பட்டுக் குறைந்த அளவு எளிவரல் தன்மை கொண்ட சொத்து முதலில் காட்டப்படுகின்றது.

வழக்கமாக, சொத்துகள் பலவகைகளாகப் பிரிக்கப்படுகின் றன. நடப்புச் சொத்துகள் முழுவதும் ஒரு தனி வகையாகக் காட்டப்படுகின்றன. நடப்புச் சொத்துகள் அல்லாதவைகள், 'நிலையான சொத்துகள்' (Fixed Assets) என்றும் 'இதரச் சொத்துகள்' (Other Assets) என்றும் வகைப்படுத்தப்படு கின்றன.

நடப்புச் சொத்துகள் (Current Assets)

நடப்புச் சொத்துகள் என்னும் கருத்து, சாதாரணமாக, நியாயமான அளவில் ரொக்கமாக்கப்படக்கூடிய அல்லது விற்று விடக்கூடிய அல்லது தொழிலின் சாதாரணத் தொழில் நடவடிக்கை களில் நுகர்ச்சி செய்யப்படக்கூடிய ரொக்கம் அல்லது இதர சொத்துகள் அல்லது மூலவளங்கள் ஆகியவைகளைக் குறிப்பிடு கின்றது.

பொதுவாகக் கடன் வழங்குபவர்களும் மற்றவர்களும் நடப்புச் சொத்துகளின் மொத்த மதிப்பின்மீது அதிகக் கவனம் செலுத்துவதால் நடப்புச் சொத்துகளுக்கும், நடப்புச் சொத்துகள் அல்லாதவைகளுக்குமிடையேயுள்ள வேறுபாடு மிகவும் முக்கியத் துவம் வாய்ந்ததாகும். அவை இரண்டிற்குமுள்ள வேறுபாடு

காலத்தின் அல்லது நேரத்தின் அடிப்படையில்தான் எழுகின்றது. நடப்புச் சொத்துகள் என்பவை, ஒரு குறுகிய காலத்திற்கு, வழக்கமாக இருப்புநிலைக் குறிப்புத் தேதியிலிருந்து ஓராண்டுக் காலத்திற்கு மட்டுமே வைக்கப்பட்டிருக்கின்றன; நடப்புச் சொத்துகளல்லாதவை நீண்டகாலத்திற்கான சொத்துகளாகும்.

நடப்புச் சொத்துகளுக்கு வழக்கமான கால வரையறை ஓராண்டு எனினும், நிறுவனத்தினுடைய செயல்முறைச் சக்கரம் (Cycle) ஓராண்டிற்கும் மேலாக உள்ள நிறுமங்களின் விஷயத்தில் விதிவிலக்குகள் இருக்கலாம். புகையிலை வியாபாரம் செய்யும் நிறுவனங்களும், மதுவகைகள் தயாரிக்கும் நிறுவனங்களும், புகையிலை மற்றும் மதுவகைகளைச் சரக்கிருப்பில் இரண்டாண்டுக் காலங்களுக்குக்கூட வைத்திருந்தபோதிலும் அவைகளை நடப்புச் சொத்தில் சேர்த்துக் கொள்கின்றன.

எந்தத் தடையுமின்றிப் பிறருக்கு உடனே செலுத்துவதற்கு வசதியாக உள்ள நிதியினை ரொக்கம் என்கிறோம். வழக்கமாக, ரொக்க இருப்பின் பெரும்பகுதி வங்கிக் கணக்கிலும், மீதி வியாபார நிலையத்திலும் இருக்கும்.

சந்தையிலிடத்தக்க பிணையங்கள் என்பவை, உடனடியாகச் சந்தையில் விற்கப்படக்கூடியனவாகவும் ஓராண்டிற்குள் ரொக்கமாக மாற்றப்படமுடியும் என்று எதிர்பார்க்கக்கூடியனவாகவும் உள்ள முதலீடுகளாகும். அவைகள், வீணாக நிறுவனத்தில் உள்ள ரொக்கம், சிறிது வருவாய் ஈட்டும்பொருட்டு முதலீடு செய்யப்பட்டதைக் குறிக்கின்றன. பொதுவாக, ஏற்றுக்கொள்ளப்பட்ட கணக்குவைப்பு விதிகளின்படி, விலை இறக்கம் தற்காலிகமானதுதான் என்றாலன்றிச் சந்தையிலிடத்தக்க பிணையங்கள், இருப்புநிலைக் குறிப்பில் அவைகளின் அடக்க விலை அல்லது சந்தை மதிப்பு இவற்றில் எது குறைவோ அந்த மதிப்பில்தான் காட்டப்படவேண்டும்.

வரவுக்குரிய கணக்குகள் (Accounts Receivable) அல்லது பற்பல கடனாளிகள், வழக்கமாக நிறுவனத்தினுடைய வாடிக்கையாளர்கள் அதற்குத் தரவேண்டியுள்ள கடன்பாக்கித் தொகைகளைக் குறிக்கின்றன. சில வேளைகளில், இந்த இனம் (Item) வியாபார வரவுக்குரிய கணக்குகள் (Trade Accounts Receivable), இதர வரவுக்குரிய கணக்குகள் என இரண்டு பிரிவாகப் பிரிக்கப்படுகின்றது. முந்தியது வாடிக்கையாளர்களிடமிருந்து வரவேண்டிய தொகைகளையும், பிந்தியது நிறுவனத்தின் பணியாள்கள் மற்றும்

இதர நபர்களிடமிருந்து வரவேண்டியுள்ள தொகைகளையும் குறிக்கின்றன. இந்த இனம் பற்பல கடனாளிகள் (Sundry Debtors) என்றும் அழைக்கப்படுகின்றன.

வரவுக்குரிய கணக்குகள், இருப்புநிலைக் குறிப்பில் வரவேண்டியுள்ள தொகையிலிருந்து வசூலிக்கப்படமுடியாமல்போகக்கூடிய, அதாவது வராக்கடனாக ஆகக்கூடிய தொகையைக் கழித்துக் காட்டப்படுகின்றன. கடனுறுதிச் சீட்டுகள் மற்றும் மாற்றுமுறை ஆவணத்தால் பொறுப்புறுதியளிக்கப்பட்டுள்ள (Guaranteed) வரவுக்குரிய கணக்குகள், வரவுக்குரிய மாற்றுமுறை ஆவணங்கள் மற்றும் கடனுறுதிச் சீட்டுக்கள் என்ற தனித் தலைப்பின்கீழ்க் காட்டப்படவேண்டுமேயன்றி, வரவுக்குரிய கணக்குகளில் காட்டப்படலாகாது.

(1) தொழிலின் சாதாரண நடைமுறையில் விற்கப்படும் பொருட்டு வைத்திருக்கப்பட்டுள்ள, (2) விற்பனைக்காக உற்பத்தி செய்யப்பட்டுக் கொண்டிருக்கின்ற அல்லது (3) விற்பனைப் பொருள்களையும் பணிகளையும் உற்பத்தி செய்வதற்கு உபயோகப் படுத்தப்படுவதற்குக் கிடைக்கக்கூடிய கச்சாப் பொருள் ஆகிய தொட்டுணரக்கூடிய சொத்து இனங்களின் ஒட்டுமொத்தம், சரக்கிருப்புகள் (Inventories) என்றழைக்கப்படுகின்றன. சரக்கிருப்பு அதன் அடக்கச் செலவு அல்லது சந்தை மதிப்பு இவை இரண்டில் குறைவான தொகையில் காட்டப்படவேண்டும்.

முன்கூட்டிச் செலுத்தப்பட்ட செலவுகள் மற்றும் தள்ளிப் போடப்பட்ட கட்டணங்கள் (Prepaid Expenses and Deferred Charges), பொதுவாகத் தொட்டுணரமுடியாத தன்மையைக் கொண்டவைகள் ஆகும். அவைகளின் உபயோகம் வருங்காலத்தில் விரைவில் காலாவதியாகிவிடும். எடுத்துக்காட்டாக, ஒரு தொழில் காப்பீட்டுக் கட்டணத்தை (Insurance Premium) நான்கு அல்லது ஐந்தாண்டுகளுக்கு முன்கூட்டிச் செலுத்தக்கூடும். இத் தறுவாயில், முன்கூட்டிச் செலுத்தப்பட்ட காப்பீட்டுக் கட்டணம் விரைவில் காலாவதியாகக்கூடிய ஒரு சொத்தாகும்.

முன்கூட்டிச் செலுத்தப்பட்ட செலவுகளும், தள்ளிப்போடப் பட்ட கட்டணங்களும் காலாவதியாகாமல் உள்ள பணியினுடைய மதிப்பில் (At Cost of Unexpired Service) காட்டப்படுகின்றன. இவ்வாறு, மூன்றாண்டுகளுக்கான காப்பீட்டுக் கட்டணம் ரூ. 1,200 செலுத்தப்பட்டிருந்து, இருப்புநிலைக் குறிப்புத் தேதியில் கட்டணம் செலுத்தப்பட்டு ஓராண்டு முடிந்திருந்தால், இருப்பு

நிலைக் குறிப்பில் காலாவதியாகாத காப்பீட்டுக் கட்டணம் ரூ. 800 சொத்தாகக் காட்டப்படவேண்டும். இத் தொகை அடுத்த இரண்டு ஆண்டுகளுக்கான காப்பீட்டுக் கட்டணத்தைக் குறிக்கின்றது.

நிலையான சொத்துகள் (Fixed Assets)

நிலையான சொத்துகள், தொட்டு உணரக்கூடிய மற்றும் நீண்ட நாள்களுக்கு இருக்கக்கூடிய மூலவளங்களைக் குறிக்கின்றது. இந்தச் சொத்துகளைத் தொழில்நிறுவனம், மற்றப் பொருள்களையும் பணிகளையும் உற்பத்தி செய்வதற்கு உபயோகப்படுத்தப்படும் பொருட்டு வாங்கியுள்ளன. சொத்துகள் திரும்ப விற்கப்படும் பொருட்டு வைத்திருக்கப்பட்டால், நீண்ட நாள்களுக்கு அவைகள் வைத்திருக்கப்பட்டாலும்கூடச் சரக்கிருப்புகள் என்றே வகைப் படுத்தப்படுகின்றன. கொடுக்கப்பட்டுள்ள நவ இந்தியா கார்ப்ப ரேசனின் இருப்புநிலைக் குறிப்பில், 'நிலம், கட்டடம், தளவாடங் கள்' ஆகிய நிலையான சொத்துகள் அனைத்தும் ஒரே இனமாகக் காட்டப்பட்டிருந்தபோதிலும், அவைகள் தனித்தனியாகவும் இருப்புநிலைக் குறிப்பில் காட்டப்படலாம். இருப்புநிலைக் குறிப்பின் படி, இந்தச் சொத்துகள் வாங்கப்பட்டபொழுது நிறுமத்திற்கு அவைகளின் அடக்கச் செலவு ரூ. 2,69,45,848 ஆகும். இந்த இனத்தின் கீழுள்ள 'சேர்ந்துள்ள தேய்மானம்' என்ற இனம், இந்தச் சொத்துகளின் மொத்த அடக்கச் செலவில், இருப்புநிலைக் குறிப்புத் தேதிவரை ரூ. 1,35,34,069 தேய்மானமாகக் கணக் கிடப்பட்டுத் தொழில் செய்வதற்கான செலவாகக் கருதப்பட் டுள்ளது என்பதைக் குறிக்கின்றது.

இதரச் சொத்துகள் (Other Assets)

முதலீடுகள் என்பவை குறிப்பிட்ட நிறுமம் உடைமை கொண்டுள்ள வேறு நிறுமங்களின் பிணையங்களைக் குறிப்பிடு கின்றன. இவ்வாறு முதலீடுசெய்வது அதிகமாக உள்ள ரொக்கத்தைத் தற்காலிகமாக உபயோகப்படுத்தும் பொருட்டு அன்று. எனவே, அவைகள் 'சந்தையிலிடத்தக்க பிணையங்கள்' இனத்திலிருந்து வேறுபடுத்திக் காட்டப்படவேண்டும். இத் தகைய பிணையங்களை ஒரு நிறுமம், மற்றொரு நிறுமத்தின்மீது கட்டுப்பாடு கொள்ளும்பொருட்டு அல்லது அவைகளின்மூலம் வருவாயை ஈட்டும் நோக்கத்தோடு வாங்குகின்றது. பொதுவாக, முதலீடுகள் அடக்கச் செலவில் காட்டப்படுகின்றன.

தொட்டு உணரமுடியாத சொத்துகளில் (Intangible Assets) தொழில் நன்மதிப்பு (Goodwill); புனைபொருள்

உரிமைகள் (Patents), பதிப்புரிமைகள் (Copyrights), குத்தகைகள் (Leases), தனிஉரிமை அனுமதிகள் (Licenses) போன்ற மதிப்புள்ள, ஆனால் உருவமற்ற பொருள்கள் அடங்கும். இவை முன்கூட்டிச் செலுத்தப்பட்ட செலவுகளைவிட அதிக நாள்கள் இருக்கக்கூடியவையாதலால், அவற்றினின்று வேறுபடுத்திக் காட்டப்பட்டுள்ளன.

பொறுப்புகள் (Liabilities)

பொறுப்புகள் என்பவை தொழில்நிறுவனத்திற்கு எதிராக வெளியாள்கள் கொண்டிருக்கும் உரிமைக் கோரிக்கைகளைக் குறிப்பிடுகின்றன. வேறுவகையாகக் குறிப்பிடவேண்டுமானால், பொறுப்புகள், உரிமையாளர்கள் அல்லாத மற்றவர்களுக்குத் தொழில்நிறுவனம் தரவேண்டியுள்ள தொகைகளைக் குறிக்கின்றன. பொதுவாக, இருப்புநிலைக் குறிப்பில் காட்டப்பட்டுள்ள பொறுப்புகள், நிறுவனத்தின் எல்லாச் சொத்துகளுக்கும் எதிரான உரிமைக் கோரிக்கைகள் ஆகும். சாதாரணமாக, அவைகள் ஒரு குறிப்பிட்ட சொத்து அல்லது சொத்துகளின் தொகுதிக்கு எதிரான உரிமைக் கோரிக்கைகள் அல்ல. இவ்வாறு செலுத்தற்குரிய கணக்குகள் (Accounts Payable) சரக்கு அல்லது கச்சாப் பொருள்கள் வாங்கியதுமூலமாக எழுந்த பொறுப்பு எனினும், அவைகள் நிறுவனத்தின் எல்லாச் சொத்துகளுக்கும் எதிரான உரிமைக் கோரிக்கைகள் ஆகும்; அவை சரக்கு அல்லது கச்சாப் பொருள்களின் இருப்புகளுக்கு மட்டும் எதிரான உரிமைக் கோரிக்கைகள் அல்ல.

பொறுப்புகள், இருப்புநிலைக குறிப்புத் தேதியில் அவைகளின் மீது செலுத்தப்படவேண்டியுள்ள தொகைகளில் காட்டப்படுகின்றன. அதுவரை கூடியுள்ள (Accrued), செலுத்தப்படவேண்டியுள்ள வட்டி மட்டும் இருப்புநிலைக் குறிப்பில் காட்டப்படுகின்றன. ஆனால், இருப்புநிலைக் குறிப்புத் தேதிக்குப் பின்னர்ச் செலுத்தப்படவேண்டியிருக்கும் வட்டி காட்டப்படுவதில்லை. இங்குக் கொடுக்கப்படவேண்டிய தொகை(Amount Owed)தான் முக்கியமேயொழிய, இருப்புநிலைக் குறிப்புத் தேதியில் கொடுக்கப்படக்கூடிய (Payable) தொகையன்று என்பது கவனிக்கப்படவேண்டும். எடுத்துக்காட்டாக, இருப்புநிலைக் குறிப்புத் தேதியில் கொடுக்கப்படவேண்டியுள்ள ஒரு கடன்தொகை, பத்து ஆண்டுகளுக்குப் பின்னர்தான் செலுத்தப்படவேண்டியது எனினும், இருப்புநிலைக் குறிப்பில் ஒரு பொறுப்பாகக் காட்டப்படவேண்டும்.

நடப்புப் பொறுப்புகள் (Current Liabilities)

சுருக்கமாகக் கூறவேண்டுமெனில், நடப்புப் பொறுப்புகள் என்பவை சமீபத்திய எதிர்காலத்தில், வழக்கமாக அடுத்த ஆண்டிற்குள் கொடுக்கப்படவேண்டிய பொறுப்புகளாகும். நடப்புப் பொறுப்புகள் என்ற கருத்து, முக்கியமாக அவைகளைத் தீர்ப்பதற்குத் தொழிலில் உள்ள தற்போதைய நடப்புச் சொத்துகளை விற்கவேண்டும் அல்லது புதிய நடப்புப் பொறுப்புகளை ஏற்கவேண்டும் என்று உள்ள பொறுப்புகளைக் குறிப்பிடுகின்றது. உற்பத்திக்காகக் கச்சாப் பொருள்கள் முதலியன வாங்குவது சம்பந்தமாக எழுகின்ற செலுத்தற்குரிய கணக்குகள் (Accounts Payable), சரக்குகளை அனுப்புவதற்கு அல்லது பணியைச் செய்வதற்கு முன்னரே அவைகள் சம்பந்தமாக முன்கூட்டிப் பெற்ற வசூல்கள், உற்பத்தி சம்பந்தமாகக் கூடிக்கொண்டே போகின்ற (Accruing) கூலிகள், சம்பளங்கள், வாடகைகள், வருமான வரி மற்றும் இதர வரிகள் ஆகியன நடப்புப் பொறுப்புகளில் அடங்கும். மூலதனச் சொத்துகளை (Capital Assets) வாங்குவது சம்பந்தமாக எழுகின்ற குறுகியகாலக் கடன், தொடர்ந்து முதிர்வடைந்துகொண்டு வருகின்ற நீண்டகாலப் பொறுப்புகள் ஆகியவைகளையும் இதில் சேர்த்துக்கொள்ளலாம்.

செலுத்தற்குரிய கணக்குகள் (Accounts Payable): செலுத்தற்குரிய கணக்குகள் என்பவை நிறுமத்திற்குச் சரக்குகளை விற்றவர்கள் மற்றும் இதர நபர்களுடைய உரிமைக் கோரிக்கைகளைக் குறிக்கின்றன. வழக்கமாக, இந்த உரிமைக் கோரிக்கைகள் உத்தரவாதமளிக்கப்படாதவைகளாகும். செலுத்தப்படவேண்டிய தொகை, கடனுறுதிச் சீட்டுப் போன்ற பத்திரத்தின்மூலம் உத்தரவாதமளிக்கப்பட்டதாக இருப்பின், அந்தப் பொறுப்பு, செலுத்தற்குரிய கடனுறுதிச் சீட்டுகள் என்ற வகையில் அடங்கும்.

மதிப்பீடு செய்யப்பட்ட வரிப் பொறுப்பு (Estimated Tax Liability) வரி சம்பந்தமாக அரசுக்குச் செலுத்தப்படவேண்டியுள்ள தொகையைக் குறிக்கின்றது. இது வேறு பொறுப்புகளிலிருந்து தனியாகக் காட்டப்படுவதற்குக் காரணம், அதனுடைய அளவு, இருப்புநிலைக் குறிப்புத் தேதியில் திட்டவட்டமாகத் தெரியாமல் இருப்பதேயாகும்.

கூடியுள்ள செலவுகள் (Accrued Expenses): கூடியுள்ள செலவுகள் என்பவை, முன் கூட்டிச் செலுத்தப்பட்டுள்ள செலவுகளுக்கு நேர்எதிரானவைகளாகும். அவைகள் நிறுவனத்தின் சொத்துகளுக்கு எதிரான, செல்லுபடியாகத்தக்க உரிமைக்

கோரிக்கைகளாக உள்ள சில பொறுப்புகளைக் குறிப்பிடுகின்றன. வேலையாள்களுக்கு, அவர்கள் செய்துள்ள வேலைக்குச் செலுத்த வேண்டியுள்ள, ஆனால் இன்னும் செலுத்தப்படாமல் உள்ள கூலி மற்றும் சம்பளம் இந்த வகையான பொறுப்புகளுக்குச் சிறந்த எடுத்துக்காட்டுகளாகும்.

தள்ளிப்போடப்பட்ட வருவாய் (Deferred Income) என்பது, வருங்காலத்தில் தான் செய்வதாக ஒப்புக்கொண்டுள்ள ஒரு பணிக்கு, நிறுமம் முன்கூட்டிக் கட்டணத்தைப் பெற்றுக் கொண்டது சம்பந்தமாக எழுகின்ற ஒரு பொறுப்பினைக் குறிக்கின்றது. இதற்கான ஒரு நல்ல எடுத்துக்காட்டு, தன்னுடைய கட்டடத்தில் வாடகைக்குக் குடியிருப்பவரை, வருங்காலத்தில் குடியிருப்பதற்கு அனுமதிக்கும்பொருட்டு முன்கூட்டிப் பெற்றுக் கொள்கின்ற வாடகையாகும்.

இதரப் பொறுப்புகள் (Other Liabilities)

இதரப் பொறுப்புகள் என்பவை, ஓர் ஆண்டுக் காலத்திற்குள் செலுத்தப்படவேண்டியவையல்லாத, வெளியாள்களுடைய உரிமைக் கோரிக்கைகளாகும். நவ இந்தியா கார்ப்பரேசனின் இருப்புநிலைக் குறிப்பில் காட்டப்பட்டுள்ள ஒற்றிப்பத்திரங்கள் (Mortgage Bonds) அடுத்த ஆண்டிற்குள் முதிர்வடையக்கூடிய ஒன்றன்று. அவ்வாறல்லாமல், ஓராண்டிற்குள் செலுத்தப்பட வேண்டியதாக இருந்தால், அது நடப்புப் பொறுப்புகளில் சேர்க்கப்படவேண்டும்.

உரிமையாளர்களின் நியாய உரிமை அல்லது முதல் (Owner's Equity or Capital)

இருப்புநிலைக் குறிப்பில் உரிமையாளர்களின் நியாய உரிமை என்ற இனம் (Item) உரிமையாளர்களுடைய, அதாவது பங்கு தாரர்களுடைய உரிமைக் கோரிக்கைகளைக் காட்டுகின்றது. ஒரு நிறுமத்தில் உரிமையாளர்களின் உரிமைக் கோரிக்கைகள் பங்குச் சான்றிதழ்கள் என்ற பத்திரங்களால் குறிப்பிடப்படுகின்றன. மாதிரி இருப்புநிலைக் குறிப்பில் உள்ள 'பங்குமுதல்' என்ற இனம் பங்குகளினுடைய 'அறிவிக்கப்பட்ட மதிப்பு' (Stated Value) ஆகும். இந்த மதிப்பு, பங்கினுடைய முகமதிப்பு (Par Value), அது விற்கப்பட்ட மதிப்பு அல்லது இயக்குநர் அவையால் நிர்ணயிக்கப்பட்ட மதிப்பு இவைகளில் ஏதாவது ஒன்றாக இருக்கலாம்.

உரிமையாளர்களுடைய நியாய உரிமையின் மதிப்பு, நிறுமம் வருவாய் ஈட்டினால் அதிகரிக்கின்றது; வருவாய் பங்காதாயமாகச்

செலுத்தப்படும்பொழுது உரிமையின் மதிப்புக் குறைகிறது. இது தேதிவரையிலுள்ள மொத்த வருவாய்க்கும், இதுவரை கொடுக்கப் பட்டுள்ள பங்காதாயங்களுக்குமிடையேயுள்ள வித்தியாசம் இருத்தி வைக்கப்பட்ட வருவாய்கள் (Retained Earnings) எனப்படும்; அதாவது, தொழிலின் உபயோகத்திற்காக மொத்த வருவாயில் இருத்திவைக்கப்பட்ட பகுதியை அது குறிப்பிடுகின்றது. வித்தி யாசம் எதிர்மறையானதாக (Negative) இருந்தால், இந்த இனம் பற்றுக்குறை (Deficit) என்று பெயரிடப்படும்.

'இருத்திவைக்கப்பட்ட வருவாய்கள்' என்ற சொல்லுக்குப் பதிலாக, முன்னர், 'எச்சம்' (Surplus) என்ற சொல் உபயோகிக்கப்பட்டுவந்தது; அது இன்றும்கூடச் சில நிறுமங் களால் உபயோகப்படுத்தப்படுகின்றது. 'எச்சம்' என்ற சொல், 'விட்டுவைக்கப்பட்டுள்ள' (Left over) தொட்டறியக்கூடிய பொருள்களைக் குறிப்பிடுவதால், அது தவறான பொருளைக் கொடுப்பதாக உள்ளது. ஆனால், 'இருத்திவைக்கப்பட்ட வருவாய்கள்' என்ற கருத்தில், கண்ணுக்குப் புலனாகக் கூடியது என்ற பொருள் வெளியிடப்படவில்லை. தொழிலுக்குச் சொந்த மான தொட்டறியக்கூடியவைகள் யாவும் இருப்புநிலைக் குறிப்பின் சொத்துகள் பகுதியில் காட்டப்படுகின்றன.

'நிகர மதிப்பு' (Net Worth) என்ற கருத்தும் வழக் கொழிந்துபோன ஒன்றாகும். முன்னர், இச் சொற்றொடர், உரிமையாளர்களின் நியாய உரிமைக்குச் சமமானதாக உப யோகிக்கப்பட்டுவந்தது. ஆனால், இச் சொல், சாதாரண வழக்கில் 'மதிப்பு' (Worth) என்ற சொல் குறிப்பிடுகின்ற, அதே உரிமை யாளர்களின் மதிப்பினையே குறிப்பிடுவதால், 'நிகர மதிப்பு' என்ற சொல் வழக்கிலிருந்து கைவிடப்பட்டது.

நிறுமங்கள் அல்லாத தொழில்களில் உரிமையாளர்களுடைய நியாய உரிமைப் பிரிவில் பலவகையான சொற்கள் உபயோகப் படுத்தப்படுகின்றன. ஒரு தனிநபர் தொழிலில் உரிமையாளரின் நியாய உரிமையை, எடுத்துக்காட்டாக, 'இராமசாமியின் முதல்' என்று குறிப்பிடுவதுபோல ஒரே ஒரு தொகையாகக் காட்டுகின்ற னர். இவ்வாறு குறிப்பிடப்படுகின்ற தொகை, உரிமையாளரின் தொடக்க முதலீடு, கூடியுள்ள வருவாய்கள் (Accumulated Profits) ஆகியவைகள் சேர்ந்த ஒன்றாக இருக்கும்.

ஒரு கூட்டுவாணிகம் (Partnership) பல நபர்களால் உரிமைகொள்ளப்பட்ட, நிறுமம் அல்லாத ஒரு தொழிலாகும்.

கூட்டுவாணிகத்தில் ஒவ்வொரு கூட்டாளிக்கும் தனித்தனி முதல் கணக்கு வைக்கப்படுகின்றது. முதல் கணக்குகளைத் தவிர, தனி ஆள் வாணிகம், கூட்டுவாணிகம் ஆகியவைகளில் 'எடுப்புக் கணக்கு' (Drawings Account) என்ற ஒரு கணக்கையும் வைத்தி ருக்கின்றனர். இக் கணக்கில், தொழிலில் இருந்து உரிமையாளர் களால் எடுக்கப்படும் தொகைகள் யாவும் பதியப்படுகின்றன. குறிப்பிட்ட கால இடைவெளியில், எடுப்புக் கணக்கிலுள்ள இருப்பு, முதல் கணக்கிலிருந்து கழித்துக் காண்பிக்கப்படுகின்றது.

'கூட்டுவாணிகக் கணக்குவைப்பு', 'நிறுமக் கணக்கு வைப்பு' என்ற கருத்துகள் வழக்கில் இருந்தபோதிலும், எல்லா வகையான தொழிலமைப்புகளிலும், சொத்துகளும் பொறுப்பு களும் ஒரே மாதிரியாகத்தான் பதியப்படுகின்றன. வேறுபாடு, முக்கியமாக உரிமையாளர்களின் நியாய உரிமைப் பிரிவில்தான் ஏற்படுகின்றது.

இருப்புநிலைக் குறிப்பு மாற்றங்கள் (Balance Sheet Changes)

ஒரு தொழில் தொடங்கிய உடனே அதனுடைய நிதி நிலைமை ஒரு இருப்புநிலைக் குறிப்பில் பதியப்படலாம். அந்த நேரம் முதல், இருப்புநிலைக் குறிப்பில் உள்ள தொகைகளில் மாற்றம் ஏற்படுத்தக்கூடிய நிகழ்ச்சிகள் நடந்துகொண்டே இருக் கின்றன; கணக்காயர் கணக்குவைப்புக் கோட்பாடுகளின்படி இந்த மாற்றங்களைப் பதிவு செய்கிருர். முழுமையான கணக்கு வைப்பு முறைகள், இந்த மாற்றங்களை ஒன்ருகச் சேர்த்து அல்லது சுருக்கிக் குறிப்பிட்ட கால இடைவெளியில் புதிய இருப்புநிலைக் குறிப்புகளைத் தயாரிப்பதற்கு வகை செய்கின்றன.

இருந்தபோதிலும், கணக்குவைப்பு முறையை அறிந்து கொள்வதற்கு, இருப்புநிலைக் குறிப்பு மாற்றங்களை ஒன்றன்பின் ஒன்ருக ஆய்வுக்கு எடுத்துக்கொள்வது உபயோகமானதாக இருக் கும். ஒரு கணக்குவைப்புத் தொகையைப் பாதிக்கின்ற ஒரு நிகழ்ச்சி, சிறப்புப் பொருளில், நடவடிக்கை என்றழைக்கப்படு கின்றது. இதனைக் கீழ்க்கண்டவாறு விளக்கலாம். எளிமைக்காக, நடவடிக்கைகள் அடுத்தடுத்த நாள்களில் நிகழ்வதாக அநுமானம் செய்துகொள்ளப்படுகின்றது.

1975 ஜனவரி 1. திரு. அனஞ்சப் பெருமான், அவருடைய சொந்தப் பணமான ரூ. 10,000ஐ அவருடைய தொழில்நிறுவனத் தின் பெயரில் ஒரு வங்கிக் கணக்கில் வைப்புச்செய்து, சிந்தாமணி ஸ்டோர்ஸ் என்ற தொழில்நிறுவனத்தைத் தொடங்கு

கிறன். இந் நிலையில், சிந்தாமணி ஸ்டோர்ஸின் இருப்புநிலைக் குறிப்பு கீழ்க்கண்டவாறு இருக்கும்:

சிந்தாமணி ஸ்டோர்ஸ்

1975 ஜனவரி முதல் தேதியில் உள்ளபடி

இருப்புநிலைக் குறிப்பு

நியாய உரிமைகள் (Equities)		சொத்துகள் (Assets)	
திரு. அனஞ்சப் பெருமாளின் மூலதனம்	ரூ. 10,000	ரொக்கம்	ரூ. 10,000
மொத்தம்	ரூ. 10,000	மொத்தம்	ரூ. 10,000

1975 ஜனவரி 2. ஒரு கடனுறுதிச் சீட்டினைக் கொடுத்து, தொழில் ரூ. 5,000ஐ வங்கியிலிருந்து கடனாகப் பெறுகின்றது. இந்த நடவடிக்கை 'ரொக்கம்' என்ற சொத்தினை அதிகரிக்கச் செய்கின்றது. அதே நேரத்தில் வங்கிக்குக் கொடுக்கவேண்டியுள்ள ஒரு பொறுப்பினையும் ஏற்படுத்துகின்றது. இந்த நடவடிக்கைக்குப் பின் இருப்புநிலைக் குறிப்பு பின்வருமாறு தோன்றும்.

சிந்தாமணி ஸ்டோர்ஸ்

1975 ஜனவரி இரண்டாம் தேதியில் உள்ளபடி

இருப்புநிலைக் குறிப்பு

நியாய உரிமைகள்		சொத்துகள்	
வங்கிக்குச் செலுத்த வேண்டியுள்ள கடனுறுதிச் சீட்டு	ரூ. 5,000	ரொக்கம்	ரூ. 15,000
திரு. அனஞ்சப் பெருமாளின் மூலதனம்	ரூ. 10,000		
மொத்தம்	ரூ. 15,000	மொத்தம்	ரூ. 15,000

1975 ஜனவரி 3. ரொக்கம் ரூ. 2,000 கொடுத்து, தொழில் சரக்கினை வாங்குகின்றது. இருப்புநிலைக் குறிப்புப் பின் வருமாறு இருக்கும்.

சிந்தாமணி ஸ்டோர்ஸ்

1975 ஜனவரி மூன்றும் தேதியில் உள்ளபடி

இருப்புநிலைக் குறிப்பு

நியாய உரிமைகள்		சொத்துகள்	
வங்கிக்குச் செலுத்த வேண்டியுள்ள கடனுறுதிச் சீட்டு	ரூ. 5,000	ரொக்கம்	ரூ. 13,000
		சரக்கிருப்பு	ரூ. 2,000
திரு. அனஞ்சப் பெருமாளின் மூலதனம்	ரூ. 10,000		
மொத்தம்	ரூ. 15,000	மொத்தம்	ரூ. 15,000

1975 ஜனவரி 4. ஸ்டோர்ஸ் ரூ. 200 அடக்கச் செலவான சரக்கினை ரூ. 300க்கு விற்கின்றது. இந்த நடவடிக்கையின் விளைவு, சரக்கிருப்பு ரூ. 200 குறைகின்றது; ரொக்கம் ரூ. 300 கூடுகின்றது. திரு. அனஞ்சப்பெருமாளுடைய சொந்த நியாய உரிமை ரூ. 100, அதாவது விற்பனையில் கிடைத்த இலாபத்திற்குச் சமமாகக் கூடியுள்ளது. ரூ. 100 இந்த விற்பனையின்மூலம் கிடைத்த இலாபமாகும். இப்பொழுது இருப்புநிலைக் குறிப்புப் பின்வருமாறு இருக்கும்.

சிந்தாமணி ஸ்டோர்ஸ்

1975 ஜனவரி நான்காம் தேதியில் உள்ளபடி
இருப்புநிலைக் குறிப்பு

நியாய உரிமைகள்		சொத்துகள்	
வங்கிக்குச் செலுத்த வேண்டியுள்ள கடனுறுதிச் சீட்டு	ரூ. 5,000	ரொக்கம்	ரூ. 13,300
		சரக்கிருப்பு	ரூ. 1,800
திரு. அனஞ்சப் பெருமாளின் மூலதனம்	ரூ. 10,100		
மொத்தம்	ரூ. 15,100	மொத்தம்	ரூ. 15,100

மேலே உள்ள எடுத்துக்காட்டின்மூலம், ஒவ்வொரு கணக்கு வைப்பு நடவடிக்கையும், அது இருப்புநிலைக் குறிப்பில் என்ன விளைவினை ஏற்படுத்துகின்றது என்பதனைக் கொண்டு பதிவு செய்யப்படலாம் என்று அறிகிறோம்.

இருப்புநிலைக் குறிப்பின் ஓர் ஒட்டுமொத்தத் தோற்றம் (An Overall View of the Balance Sheet)

இதுவரையிலும், இருப்புநிலைக் குறிப்பினைச் சொத்துகள் மற்றும் அந்தச் சொத்துகளுக்கெதிரான உரிமைக் கோரிக்கைகள் ஆகியவைகளின் பட்டியல் என்று விவரித்துக் கூறினோம். தொழிலினுடைய உண்மையான நிதிநிலையை இருப்புநிலைக் குறிப்பு வெளிக் காட்டுவதைப் பின்வருமாறு விளக்கிக் கூறலாம்.

இம் முறை, இருப்புநிலைக் குறிப்பினுடைய இடப் பக்கம், தொழில்நிறுவனம் எந்தெந்தத் தோற்றுவாய்களின்மூலமாக மூலதனத்தைப் பெற்றது என்பதை விவரித்துக் கூறுகின்றது. வலப் பக்கம், ஒரு குறிப்பிட்ட தேதியில் மூலதனம் எவ்வாறு முதலீடு செய்யப்பட்டுள்ளது என்பதை விவரித்துக் கூறுகின்றது. இருப்புநிலைக் குறிப்பின் இடப் பக்கம் உள்ள பலவகையான

பொறுப்புகள், மூலதனம் எவ்வாறு மற்றும் எவ்வளவு, வியாபாரக் கடனாளர்கள், வங்கிகள், கடனுறுதிச் சீட்டினை வைத்திருப்பவர்கள் மற்றும் இதர வெளியாள்கள் ஆகியோரிடமிருந்து பெறப்பட்டது என்பது விவரிக்கின்றது. உரிமையாளரின் நியாய உரிமைப் பிரிவு, பங்குதாரர்களால் அளிக்கப்பட்டுள்ள மூலதனத்தைக் காட்டுகின்றது. தொழில்நிறுவனம் ஒரு நிறுமமாக இருந்தால், பங்குதாரர்களின் மூலதனம் இரண்டு பகுதிகளால் ஆனதாக இருக்கும். அவை : (1) நேரடியாகப் பங்குதாரர்களால் அளிக்கப்பட்ட பங்குமுதல்; (2) வருவாயைத் தொழிலில் இருத்திவைப்பதன்மூலம் அளிக்கப்படும் முதல்.

பல தோற்றுவாய்களின் மூலமாகவும் பெறப்பட்ட மூலதனம் மேலாண்மையின் தீர்மானபபடி, பல சொத்துகளிலும் முதலீடு செய்யப்படுகின்றது. ஒரு பகுதி, கட்டடம் போன்ற நிலையான சொத்துகளில் முதலீடு செய்யப்படுகின்றது; மற்றொரு பகுதி, சரக்குகளில் முதலீடு செய்யப்படுகின்றது; மற்றுமொரு பகுதி, தொழிலின் நடப்புச் செலவுகளுக்குத் தேவையான ரொக்கமாக வைத்திருக்கப்படுகின்றது. இருப்புநிலைக் குறிப்பினுடைய சொத்துகள் பகுதி, இருப்புநிலைக் குறிப்புத் தேதியில் மேலாண்மை எடுத்துள்ள முதலீடு சம்பந்தமான தீர்மானங்களின் முடிவினைக் காட்டுகின்றது.

இந்த அத்தியாயத்தில் இதுவரை விவாதிக்கப்பட்ட அடிப்படைக் கருத்துகளைப் பின்வருமாறு சுருக்கிக் கூறலாம்:

1. பண அளவீடு (Money Measurement) : கணக்கு வைப்புப் பணத்தைக்கொண்டு அளவிடமுடிகின்ற நிகழ்ச்சிகளை மட்டுமே பதிவு செய்கின்றது.

2. தொழில் ஆள் (Business Entity) : கணக்குவைப்பு தொழில் சம்பந்தமான மற்றும் தொழிலைப் பாதிக்கின்ற நிகழ்ச்சிகளை மட்டுமே பதிந்து வைக்கின்றது. தொழிலோடு சம்பந்தப்பட்ட நபர்களைக் கணக்கில் எடுத்துக்கொள்வதில்லை.

3. தொழில் செய்துகொண்டிருக்கும் நிறுவனம் (Going Concern): தொழில் தொடர்ந்து செயல்பட்டுக் கொண்டிருக்குமென்றும், அது விற்கப்படமாட்டாது என்றும் கணக்கு வைப்பு அநுமானம் செய்துகொள்கின்றது.

4. அடக்கச் செலவு (Cost): சாதாரணமாகக் கணக்கு ஏடுகளில், சொத்துகள் அவைகளை வாங்குவதற்குக் கொடுக்கப்

பட்ட விலையிலேயே பதியப்படுகின்றன. இந்த அடக்கச் செலவு சொத்துச் சம்பந்தமாக, வரும் ஆண்டுகளில் கணக்கு வைப்பதற்கு சந்தை விலையைக்காட்டிலும் சிறந்த அடிப்படையாக அமைகின்றது.

5. இருகூற்றுத் தன்மை (Dual Aspect): சொத்துகளின் மதிப்பு பொறுப்புகளின் மதிப்பிற்குச் சமமாக உள்ளது.

6. பழைமைக் கொள்கைக் கடைப்பிடிப்பு (Conservatism): நியாயமான முறையில் ஏற்றுக்கொள்ளப்படத்தக்க இரண்டு மதிப்புகளில், எது குறைவாக உள்ளதோ அந்த மதிப்பில் ஒரு சொத்து பதிவு செய்யப்படுகின்றது.

22. கணக்குவைப்பின் அடிப்படைக் கருத்துகள்-வருவாய் அறிக்கை அல்லது இலாபநட்டக் கணக்கு

(Basic Accounting Concepts—The Income Statement or Profit and Loss Account)

தொழிலின் உரிமையாளர்கள், தாங்கள் முதலீடு செய்யும் பணத்தின்மீது வருவாயை எதிர்பார்த்தே முதலீடு செய்கின்றனர். அவர்கள் தொழிலுக்கு எதிரான தங்களின் நியாய உரிமை அதிகரிக்கவேண்டுமென்று எதிர்பார்க்கின்றனர். தொழிலை ஒரு குறிப்பிட்ட காலத்திற்கு நடத்திவருவதன்மூலம், உரிமையாளர்களின் நியாய உரிமைகளில் அதிகரிப்பு ஏதும் ஏற்பட்டிருந்தால், அதனை வருவாய் அல்லது இலாபம் என்று அழைக்கிறோம். உரிமையாளர்களும் மற்றும் தொழிலில் அக்கறை கொண்டுள்ள இதர நபர்களும், தொழிலில் எவ்வளவு இலாபம் ஈட்டப்பட்டுள்ளது என்று அறிவதில் உண்மையிலேயே ஆவல் கொண்டுள்ளனர். இந்தத் தகவலை அளிக்கின்ற கணக்குவைப்பு அறிக்கையை, வருவாய் அறிக்கை (Income Statement) அல்லது இலாபநட்டக் கணக்கு (Profit and Loss) என்று அழைக்கப்படுகிறது. இந்த அத்தியாயத்தில் வருவாய் அறிக்கையையும், அதனைத் தயாரிப்பதில் சம்பந்தப்பட்டுள்ள கருத்துகளையும் விரிவாக ஆராய்வோம். மேலும், சென்ற அத்தியாயத்தில் விவாதிக்கப்படாமல் விடப்பட்ட கடைசி நான்கு அடிப்படைக் கருத்துகளும் (அதாவது 7 முதல் 10 வரையிலான கருத்துகள்) விவாதத்திற்கு எடுத்துக் கொள்ளப்படும்.

கணக்குவைப்புக் காலம் (The Accounting Period)

ஒரு தொழிலின் வாழ்நாள் முழுமைக்குமான வருவாயை அளவிடுவது மிகவும் எளிதாகும். இது தொழிலுக்கு உள்ளே

வருகின்ற ரொக்கத்திற்கும் வெளியே செல்லுகின்ற ரொக்கத்திற்கும் இடையேயுள்ள வேறுபாடேயாகும். அதாவது, அது உரிமையாளர்கள் தொழிலில் இடுகின்ற பணத்திற்கும், தொழிலில் இருந்து பெற்றுக்கொள்கின்ற பணத்திற்கும் உள்ள வேறுபாடு ஆகும்.

ஆனால், ஒருசில தொழில்கள்தாம் சில மாதங்களில் முடிந்து விடக்கூடியவைகளாக உள்ளன. பெரும்பான்மையான தொழில்கள் பல ஆண்டுகளுக்குத் தொடர்ந்து தொழில்செய்கின்றன. இத்தகைய தொழில்களில், அவைகள் எவ்வளவு வருவாய் ஈட்டின என்ற தகவலை அறிந்துகொள்வதற்கு, மேலாண்மையும் மற்றும் அதில் அக்கறை கொண்டவர்களும், தொழில் முடிக்கப்படும் காலம் வரையிலும் காத்திருக்க விரும்புவதில்லை. அவர்கள் குறிப்பிட்ட கால இடைவெளிகளில் தொழிலில் காரியங்கள் எவ்வாறு நடந்துகொண்டிருக்கின்றன என்று அறிந்துகொள்ள விரும்புகின்றனர். எனவே, கணக்காயர்கள் வசதியான காலப் பகுதிகளை எடுத்துக்கொண்டு, அந்தக் காலத்திற்கான வருவாயை அளவிடுகின்றனர். இவ்வாறு தெரிந்தெடுக்கப்படும் கால இடைவெளி (Time Interval), கணக்குவைப்புக் காலம் (Accounting Period) எனப்படும்.

வெளியாள்களுக்குத் தகவல் அளிப்பதற்கு ஓர் ஆண்டுதான் வழக்கமான கணக்குவைப்புக் காலமாகும். கணக்குவைப்புச் சம்பந்தமான முதல் புத்தகத்தை எழுதிய ஆசிரியரான பசியோலி (Pacioli) என்பவர் 1949இல், 'கணக்கு ஏடுகள், குறிப்பாக ஒரு கூட்டுவாணிகத்தில், ஒவ்வோர் ஆண்டும் மூடப்படவேண்டும்; ஏனென்றால், அடிக்கடி கணக்கைத் தீர்த்துக்கொள்வது நீடித்த நட்பினை ஏற்படுத்துகிறது' என்று எழுதினர். அநேக நிறுமங்களின் நடைமுறை விதிகள், பங்குதாரர்களுக்கு ஆண்டறிக்கை கொடுக்கப்பட வேண்டுமென்று கூறுகின்றன; வருமான வரி அறிக்கைகளும் கூட வருடாந்தர அடிப்படையில்தான் உள்ளன.

முன்னர், கணக்குவைப்பு ஆண்டு அல்லது வருமான ஆண்டு (Fiscal Year) ஜனவரி முதல் டிசம்பர் வரையிலான ஓர் ஆண்டுக் காலத்தைக் கொண்டிருந்தது. ஆனால், அநேகத் தொழில் நிறுவனங்கள் சாதாரண ஆண்டிற்குப் (Calendar Year) பதிலாக, இயற்கையான தொழில் ஆண்டினை (Natural Business Year) உபயோகிப்பதில் நன்மைகள் இருப்பதாக அறிந்துகொண்டுள்ளன. எடுத்துக்காட்டாக, சில தொழில்கள் குறிப்பிட்ட சில பண்டிகைகளின்போது அதிகமான வியாபாரத்தைச் செய்துமுடித்தவுடன் கணக்கினை முடித்துக்கொள்ளும்வகையில் கணக்குவைப்புக் காலத்தைக் கொண்டுள்ளன.

தொழில்கள் தொடர்ந்து சென்றுகொண்டிருக்கின்றவைகளாகும். எனவே, தொழில் நிகழ்ச்சிகளின் ஓட்டத்தைப் பல காலக் கூறுகளாகப் (Time Periods) பிரிக்கின்ற செயல் மனிதன் தன்னிச்சையாகச் (Arbitrarily) செய்கின்ற ஒரு செயலாகும். ஏனென்றால், ஒரு கணக்குவைப்புக் காலம் முடிந்து அடுத்தது தொடங்குவதன் காரணமாக, தொழில் நடவடிக்கைகள் அளவிடக்கூடிய முறையில் நின்றுபோவதோ அல்லது மாற்றமடைவதோ கிடையாது. இந்த உண்மையே, ஒரு கணக்குவைப்புக் காலத்தில் வருவாயை அளவிடுகின்ற பிரச்சினையைக் கணக்குவைப்பில் மிகவும் கடினமான ஒரு பிரச்சினையாக ஆக்குகின்றது.

எடுத்துக்காட்டாக, ஒருவர் ஓராண்டுக்கு ஒரு பயணிகள் விடுதியை நடத்தினார் என்றால், அத் தொழிலில் உள்ள வருவாயை அவர் பெற்றுக்கொண்ட பணத்திற்கும், செலுத்திய பணத்திற்கும் உள்ள வேறுபாட்டின்மூலம் கண்டறிவது அவ்வளவு எளிதன்று. வருடக்கடைசியில் அவருடைய வாடிக்கையாளர்கள், அவர் செய்த பணிக்குப் பணம் செலுத்தவேண்டிய பாக்கி இருக்கலாம்; இது பற்பல கடனாளிகள் என்ற சொத்தாகும். இது அவருடைய தொழில் நல்ல நிலையில் இருப்பதாகக் காட்டுகின்றது. மாறாக, அவர் செலுத்திய ரொக்கம், விடுதியின் கட்டடம் போன்ற ஒரு சொத்தினை வாங்குவதற்காகச் செலுத்தப்பட்டிருக்கலாம். இத்தகைய சொத்து ஆண்டு இறுதியிலும் மதிப்பினைக் கொண்டதாக இருக்கிறது. இத்தகைய சொத்துகள் வாங்குவதற்குச் செலுத்தப்பட்ட தொகைகளினால் அவருடைய வருவாய் குறைவாகப் போய்விட்டது என்று முடிவு செய்வது தவறானதாகும்.

ஒரு குறிப்பிட்ட காலத்திற்கான வருவாயை அளவிடுவதற்காக, அந்தக் கணக்குவைப்புக் காலத்தில் நிகழ்கின்ற நடவடிக்கைகளைப் பிரிப்பதற்கு அடிப்படையாக உள்ளவைகள், கூடிக்கொண்டு அல்லது சேர்ந்துகொண்டுவருதல் கருத்தும் (The Accrual Concept), பணமாக்குதல் கருத்தும் (The Realisation Concept) ஆகும்.

கூடிக்கொண்டுவருதல் கருத்து (The Accrual Concept)

இந்தக் கருத்தினுடைய முக்கிய அம்சம், உரிமையாளர் அளித்துள்ள மூலதனத்தைப் பாதிக்கின்ற நடவடிக்கைகளை மட்டுமே கணக்கில் கணக்கில் எடுத்துக்கொண்டு தொழிலின் வருவாய் கணக்கிடப்படுகின்றது என்பதாகும்.

நாம் முந்திய அத்தியாயத்தில் பார்த்ததுபோல, ரூ. 200 அடக்கச் செலவான சரக்கினை ரூ. 300 ரொக்கத்திற்கு விற்பதால், சொத்துகளின் மதிப்பு ரூ. 100 கூடுகின்றது. இருகூற்றுத் தன்மைக் கருத்தின்படி, சொத்தின் மதிப்பில் கூடுதல் ஏற்பட்டால் பொறுப்பு களின் மதிப்பிலும் கூடுதல் ஏற்படவேண்டும். இங்கு வேறு புதிய பொறுப்பு ஏதும் எழவில்லையாதலால், உரிமையாளரின் உரிமையில், அதாவது அவருடைய மூலதனத்தின் மதிப்பில் ரூ.100 கூடி யுள்ளது என்று கூறலாம். உரிமையாளரின் உரிமையில் அல்லது மூலதனத்தில் ஏற்படும் இந்தக் கூடுதல் அல்லது அதிகரிப்பினையே வருவாய் என்கிறோம். இந்த நடவடிக்கையின் இரண்டு பகுதிகளை யும் தனித்தனியே ஆராய்ந்தோமெனில் இது இன்னும் நன்கு விளங்கும். விற்றுவந்த ரொக்கம் ரூ. 300ஐ மட்டும் எடுத்துக் கொண்டால், அது ரொக்கம் என்ற சொத்தின் அளவையும் அதே நேரத்தில் உரிமையாளரின் உரிமையையும் கூட்டுகின்றது. அதேபோல், ரூ.200 மதிப்புள்ள சரக்கு விற்கப்பட்டதை மட்டும் நோக்கினல் அது சொத்தின் மதிப்பிலும், உரிமையாளரின் உரிமை யிலும் ரூ.200 குறைக்கின்றது. இவை, எந்த இரண்டு வழிகளில் தொழில் நடவடிக்கைகள் உரிமையாளரின் மூலதனத்தை அல்லது உரிமையைப் பாதிக்கின்றன என்பதைக் காட்டுகின்றன.

ஒரு தொழில் நடவடிக்கையின் காரணமாக உரிமையாளரின் உரிமையில் அல்லது மூலதனத்தில் ஏற்படும் அதிகரிப்பினை வருவாய் (Revenue) என்கிறோம். மூலதனத்தைக் குறைக்கின்றவை களைச் செலவுகள் (Expenses) என்கிறோம். எனவே, செலவுகளைக் காட்டிலும் அதிகமாக உள்ள வருவாயே (Revenue) வருமானம் (Income) எனப்படும். மாறாக, செலவுகள் வருவாயைவிட அதிகமாக இருப்பின் வேறுபாடு நட்டமெனப்படும். மேலே கூறப்பட்ட நடவடிக்கையை எடுத்துக்கொண்டால், வருவாய் ரூ. 300 , செலவு ரூ. 200 , வருமானம் ரூ. 100.

வருமானம் (Income) உரிமையாளர்களின் உரிமையில் ஏற்படும் மாற்றங்களோடுதான் அதிகத் தொடர்பு கொண்டுள் ளது. அது ரொக்கத்தில் ஏற்படும், தேவையான மாற்றங்களோடு தொடர்பு கொள்ளவில்லை என்பதை அறிந்துகொள்ளவேண்டியது அவசியமாகும். வருமானம், தொழில் நல்ல முறையில் இருக் கிறது என்பதைக் காட்டுகின்றது; வருமானம் அதிகமாக இருந் தால் உரிமையாளர்கள் நல்ல நிலையில் இருப்பர்; ஆனல், ரொக்கத் தில் ஏற்படும் அதிகரிப்பு உரிமையாளருடைய மூலதனத்தை அதிகரிப்பதாகக் கூறமுடியாது. ரொக்கத்தில் ஏற்படும் அதிகரிப்பு, வேறு ஒரு சொத்தின் மதிப்பைக் குறைக்கலாம் அல்லது புதிய

பொறுப்பு ஒன்றினை ஏற்படுத்தலாம்; உரிமையாளரின் மூலதனத்தில் எந்தவித விளைவினையும் அது ஏற்படுத்தாது.

எடுத்துக்காட்டாக, தொழிலுக்காக ரூ.5,000, வங்கியிலிருந்து கடன் வாங்குவதாகக் கொள்வோம். இந்த நடவடிக்கை ரொக்கத்தை (சொத்து) ரூ. 5,000 அதிகரிக்கச் செய்கின்றது; வங்கிக்குத் தரவேண்டியுள்ள புதிய பொறுப்பு ஒன்றினையும் அது ஏற்படுத்துகின்றது. உரிமையாளரின் மூலதனத்தில் மாற்றம் எதனையும் அது ஏற்படுத்துவதில்லை. இந்த நடவடிக்கையின்மூலம் வருமானம் ஏதும் கிடைக்கவில்லை. அதேபோல, ரூ. 2,000க்குச் சரக்கு வாங்கினால், அந்த நடவடிக்கை சரக்கு என்ற சொத்தின் மதிப்பினை அதிகரிக்கின்றது; ரொக்கத்தின் அளவினைக் குறைக்கின்றது; உரிமையாளரின் உரிமையை அது பாதிப்பதில்லை.

மீண்டும், முந்தைய எடுத்துக்காட்டான ரூ.300க்கான விற்பனையை எடுத்துக்கொண்டால், இதில் ரொக்கம் ரூ. 300 விற்பனையின்மூலம் கிடைத்தாலும், விற்ற விலைக்கும், விற்ற பொருளின் அடக்க விலையான ரூ. 200க்கும் உள்ள வேறுபாடான ரூ. 100தான் வருமானமாகும். சாதாரண வழக்கில், ஒருவர், வந்த ரொக்கம் முழுவதையும் வருவாய் என்று கூறினாலும், ஒரு தொழிலின் வருமானம் என்பதுபற்றி ஆராயும்போது, அவ்வாறு பெறப்பட்ட ரொக்கம் முழுவதையும் வருமானம் எனக் கூறமுடியாது.

செலவுகளின் அளவீடு (Measurement of Expenses)

செலவுகள் என்பவை வருவாய் ஈட்டுவது சம்பந்தமாக ஒரு தொழில் ஏற்கவேண்டியுள்ள செலவுகள் ஆகும். 'செலவு' என்ற சொல், ஒரு கணக்குவைப்புக் காலத்தில், 'செய்யப்பட்ட தியாகங்கள்' (Sacrifices Made), 'பெறப்பட்ட பணிகள் அல்லது நன்மைகளின் அடக்கச் செலவு' அல்லது 'உபயோகப்படுத்தப்பட்ட மூலவளங்கள்' ஆகியவைகளைக் குறிப்பிடுகின்றது. 'அடக்கச் செலவு' என்ற சொல், 'செலவு' என்ற சொல்லின் அதே பொருளைக் கொண்டதன்று. 'செலவு' என்னும் சொல், ஒரு குறிப்பிட்ட கணக்குவைப்புக் காலத்தில், தொழில் நடவடிக்கையின்மூலம், உரிமையாளரின் உரிமையில் அல்லது மூலதனத்தில் ஏற்படும் குறைவினைக் குறிக்கின்றது; 'அடக்கச் செலவு' என்பது, அந்தத் தியாகம் உரிமையாளருடைய உரிமையைப் பாதித்தாலும் பாதிக்காவிட்டாலும், ஒரு குறிப்பிட்ட கணக்குவைப்புக் காலத்தில் செய்யப்பட்ட பணம் சம்பந்தமான தியாகத்தைக் குறிக்கின்றது.

'செலவு' என்பதற்கு, அமெரிக்கக் கணக்குவைப்புச் சங்கக் குழு (The American Accounting Association Committee) கீழ்க் காணும் விளக்கத்தைக் கொடுக்கின்றது:

> 'செலவு என்பது, ஒரு குறிப்பிட்ட வருவாய் ஆண்டோடு நேரடியாக அல்லது மறைமுகமாகத் தொடர்பு கொண்டுள்ள சரக்குகள் மற்றும் பணிகள் சந்தைக்குச் செல்வது, மற்றும் அது தொடர்பான செயல் நடவடிக்கைகளின் காலாவதியான அடக்கச் செலவு ஆகும்.... அடக்கச் செலவு காலாவதியாவது, ஒரு சொத்தினுடைய உபயோகத்தில் முற்றிலும் அல்லது ஓரளவிற்குப் பாதிப்பு ஏற்படுவது அல்லது அதற்குச் சமமாகச் சொத்தில் அதிகரிப்பு ஏதுமில்லாமல் புதியதொரு பொறுப்பு தோன்றுவது ஆகியவற்றின் அடிப்படையில் அங்கீகரிக்கப்படுகின்றது.'

செலவுகளும் செலவினங்களும் (Expenses and Expenditures)

ஒரு சொத்து அல்லது பணி வாங்கப்படுகின்றபொழுது ஒரு செலவினம் (Expenditure) ஏற்படுகின்றது. ஒரு செலவினம், ரொக்கம் செலுத்தப்படுவதன்மூலம், மற்றொரு சொத்தை மாற்றிக் கொடுப்பதன்மூலம் அல்லது ஒரு பொறுப்பினை ஏற்றுக்கொள்வதன் மூலம் ஏற்படலாம். சொத்துகள் வாங்கும்பொழுது அவைகளின் மீது செலுத்தப்படும் தொகை செலவினமாகக் கருதப்படுகின்றது. அந்தச் சொத்து தேய்மானம் செய்யப்பட்டு, அந்தத் தேய்மானம் ஒவ்வோர் ஆண்டும் இலாபநட்டக் கணக்கில் பற்று வைக்கப்படும்பொழுது செலவாகக் கருதப்படுகின்றது. ஒரு செலவினம் இல்லாமல் செலவு இருக்கமுடியாது.

> எடுத்துக்காட்டாக, 1974ஆம் ஆண்டு, ரூ. 1,000 ரொக்கத்திற்கு எரிபொருள் எண்ணெய் (Fuel Oil) வாங்கப்பட்டது. அந்த எண்ணெய் உபயோகப்படுத்தப்படும்வரை அது வாங்கப்பட்ட தொகை செலவினமாகும்; எண்ணெய் உபயோகப்படுத்தப்பட்டுச் சொத்திலிருந்து மறைந்துவிட்டால் செலவாக ஆகிவிடும். இங்கு ஒரு சொத்துக்குப் பதிலாக (ரொக்கம்) மற்றொரு சொத்து (எரிபொருள் எண்ணெய்) மாற்றப்பட்டுள்ளது. 1974ஆம் ஆண்டு, இந்த எண்ணெயில் எதுவுமே உபயோகிக்கப்படவில்லையென்றால், இது சம்பந்தமான செலவு ஏதும் அந்த ஆண்டில் இல்லை என்று பொருள். அது 1975ஆம் ஆண்டில் உபயோகிக்கப்பட்டால், இது சம்பந்தச் செலவு அந்த ஆண்டில் ரூ. 1,000 செலவு ஏற்படும்.

அமெரிக்கக் கணக்குவைப்புச் சங்கக் குழுவின் கருத்துப்படி, ஒரு பணம் செலுத்துகின்ற நடவடிக்கை அல்லது வேறு ஒரு நடவடிக்கை இனம் செலவாகக் கருதப்படவேண்டுமானால், அது கீழ்க்காணும் நிபந்தனைகளை நிறைவேற்றவேண்டும்:

1. சரக்குகள் வாடிக்கையாளர்களுக்கு ஒப்படைப்பு (Delivery) செய்யப்படுவதில் உள்ளதுபோல, குறிப்பிட்ட காலத்திற்கான வருவாயோடு செலவு நேரடியான தொடர்பு கொண்டிருக்கவேண்டும்.

2. அலுவலகச் சம்பளம் மற்றும் வாடகை ஆகியவைகளைப் போன்று மறைமுகமான தொடர்பினை, குறிப்பிட்ட காலத்திற்கான வருவாயோடு செலவு கொண்டிருக்கவேண்டும்.

3. வெள்ளப் பெருக்கு அல்லது தீ விபத்து ஆகியவைகளின் மூலமான நட்டங்களைப்போல, குறிப்பிட்ட கணக்குவைப்புக் காலத்திற்கு வருவாய் ஈட்டுவதில் அவைகள் நேரடியாகத் தொடர்புகொள்ளாவிட்டாலும், ஒரு சொத்தினுடைய மதிப்பில் அளவிடக்கூடியதான முறையில் சேதாரத்தை ஏற்படுத்தியிருக்க வேண்டும்.

எனவே, ஒரு குறிப்பிட்ட ஆண்டிற்கான செலவுகளில், அவை முந்தைய ஆண்டுகளில் வாங்கப்பட்டவைகளாக அல்லது உற்பத்தி செய்யப்பட்டவைகளாக இருந்தபோதிலும்கூட, அந்த ஆண்டில் விற்கப்படுகின்ற பொருள்களினுடைய அடக்கச் செலவு, அவை அந்த ஆண்டிலேயே செலுத்தப்பட்டாலும், செலுத்தப்படாவிட்டாலும், பொருள்களை விற்பனை செய்த பணியாள்களின் கூலிகள் மற்றும் சம்பளங்கள், வருவாய் ஈட்டுவது சம்பந்தமாக அந்த ஆண்டில் உபயோகப்படுத்தப்பட்டுள்ள துணைப்பொருள்களின் (Supplies) மதிப்பு, தொலைபேசிக்கட்டணம், மின்சாரம் மற்றும் இதரச் செலவுகள் ஆகியன அடங்கும்.

ஒரு குறிப்பிட்ட கணக்குவைப்புக் காலத்திற்கான செலவுகளுக்கும் அவைகள் சம்பந்தமாக ஏற்கப்பட்ட செலவினங்களுக்கு முள்ள வேறுபாட்டினைக் கீழ்க்காணும் நான்கு நிகழ்ச்சிகள் நன்கு விளக்கிக் காட்டும்:

1. இந்த ஆண்டிற்கே செலவுகளாக (Expenses) ஆகின்ற, இந்த ஆண்டு ஏற்கப்பட்ட செலவினங்கள் (Expenditures).

2. இந்த ஆண்டிற்கு முந்தைய காலங்களில் செய்யப்பட்ட செலவினங்கள், ஆனால், இந்த ஆண்டுக்குச் செலவுகளாக

ஆனவை. இவை இந்த ஆண்டுத் தொடக்கத்தில் இருப்புநிலைக் குறிப்பில் சொத்துகளாகக் காட்டப்பட்டிருக்கும்.

3. இந்த ஆண்டுச் செலவினங்களாக ஏற்கப்பட்டு, வரும் ஆண்டுகளில் செலவுகளாக ஆகக்கூடியவை. இவை இந்த ஆண்டின் இறுதியில், இருப்புநிலைக் குறிப்பில் சொத்துகளாகக் காட்டப்படும்.

4. இந்த ஆண்டுக்கான செலவுகள், ஆனால் வரும் ஆண்டு களில் செலுத்தப்படக்கூடியவை. இந்த ஆண்டு இறுதி இருப்பு நிலைக் குறிப்பில் இவைகள் பொறுப்புகளாகத் தோன்றும்.

செலவுகளாகவும் ஆகக்கூடிய செலவினங்கள் (Expenditures that are also expenses): ஒரு சொத்து இனம், அது வாங்கப்பட்ட ஆண்டில் ஒரு செலவினமாகும்; அது அந்த ஆண்டிலேயே முற்றிலும் உபயோகப்படுத்தப்பட்டு அல்லது நுகரப்பட்டு விட்டால், அந்த ஆண்டிற்குச் செலவாகவும் அது ஆகின்றது.

செலவுகளாக ஆகக்கூடிய சொத்துகள் (Assets that become expenses): ஜனவரி முதல் தேதி, இருப்புநிலைக் குறிப்பு சில சொத்துகளைக் காட்டுகின்றது; இந்த ஆண்டில் சில சொத்துகள் உபயோகப்படுத்தப்பட்டுச் செலவுகளாக மாறுகின்றன. இத் தகைய மூன்று முக்கியமான சொத்துகள் கீழே விளக்கப்பட் டுள்ளன.

முதலாவது, சரக்கிருப்புகளை (Inventories) எடுத்துக் கொள்வோம். இவைகள் வாங்கப்பட்டபொழுது செலவினமாக அல்லது சொத்தாகக் கருதப்பட்டன. இந்தச் சரக்குகள் விற்கப் படுகின்றபொழுது அவைகளின்மீதான அடக்கச் செலவு, செலவாக ஆகின்றது.

இரண்டாவது, முன்கூட்டிச் செலுத்தப்பட்ட செலவுகள் மற்றும் தள்ளிப்போடப்பட்ட கட்டணங்கள் அல்லது செலவுகள் வருகின்றன. இவைகள் இந்த ஆண்டிற்கு முன்னர் வாங்கப்பட்டு, ஆண்டு தொடங்குவதற்கு முன்னர் உபயோகப்படுத்தப்படாத பணிகள் மற்றும் சொத்துகளைக் குறிக்கின்றன. பணிகள் உப யோகப்படுத்தப்படுகின்ற அல்லது சொத்துகள் நுகரப்படுகின்ற ஆண்டில் அவைகள் செலவுகளாக ஆகின்றன. காப்பீட்டுக் கட்டணங்கள் இத்தகைய இனமாகும். செலுத்தப்படும் காப்பீட்டுக் கட்டணங்கள் (Insurance Premia), காப்பீடு செய்யப்பட்ட பணம் (Insured Amount) பெறப்படுகின்றவரையில் சொத்தாகக்

கருதப்படும், காப்பீட்டுத் தொகை பெறப்பட்டவுடன், செலுத்தப்பட்ட கட்டணங்கள் செலவாக ஆகிவிடும். முன்கூட்டிச் செலுத்தப்பட்ட வாடகையும், வரிகளும் இதேபோல, அதற்குரிய பலன் பெறப்படுகின்ற ஆண்டில் செலவாகக் கருதப்படுகின்றன.

எடுத்துக்காட்டு : ஒரு நிறுமம் ரூ. 900க்கு மூன்றாண்டுகளுக்கான ஒரு காப்பீட்டினைப் பெற்று, காப்பீட்டுக் கட்டணம் ரூ. 900ஐயும், 1974ஆம் ஆண்டின் இறுதியில் செலுத்தினால், ரூ. 900 அந்த ஆண்டின் இருப்புநிலைக் குறிப்பில் சொத்தாகக் காட்டப்படும்; 1975இல், ரூ. 300 செலவாக ஆகும்; எனவே, ரூ. 600 அந்த ஆண்டு இருப்புநிலைக் குறிப்பில் முன்கூட்டிச் செலுத்தப்பட்ட செலவு என்ற சொத்தாகக் காட்டப்படும்.

எடுத்துக்காட்டு : ஒரு நிறுமம் 1974 ஜூலை முதல் தேதி ஓராண்டுக்கான வாடகையாக ரூ. 1000த்தைக் கட்டட உரிமையாளருக்குக் கொடுக்கின்றது. இதில் ரூ. 500, 1974ஆம் ஆண்டிற்கான வாடகையாதலால், அத் தொகை அந்த ஆண்டிற்குச் செலவாகக் கருதப்படும். மீதமுள்ள ரூ. 500, 1974 டிசம்பர் 31 தேதியில் உள்ள இருப்புநிலைக் குறிப்பில் சொத்தாகக் காட்டப்படும். இது 1975ஆம் ஆண்டில் செலவாக ஆகும்.

மூன்றாவது வகையில், நிலம் நீங்கலான, நீண்ட, ஆனால் வரையறுக்கப்பட்ட உபயோக ஆயுளைக் கொண்டுள்ள சொத்துகள் அடங்கும். அவை நீண்டகால ஆயுளைக் கொண்டுள்ளன; ஆனால், நிரந்தரமாக எப்போதும் இருப்பவை அல்ல. அவைகள் வருங் காலத்தில் தொழிலில் உபயோகப்படுத்தப்படும்பொருட்டுப் பெறப்படுகின்றன. ஒவ்வோர் ஆண்டும் 'தேய்மானம்' என்று சொல்லப்படும் தொகை, கட்டடம் போன்ற சொத்துகளிலிருந்து கழிக்கப்பட்டு அந்த ஆண்டிற்குச் செலவாகக் கருதப்படுகின்றது.

இன்னும் செலவுகளாக ஆகாத செலவினங்கள் (Expenditures that are not yet expenses)

மேலே கண்ட எடுத்துக்காட்டுகள் காட்டுவதுபோல, இந்த ஆண்டில் சொத்துகளைப் பெறும்பொருட்டுச் செய்யப்பட்ட செலவினங்கள், இந்த ஆண்டிலேயே அந்தச் சொத்துகள் உபயோகப்படுத்தப்படவில்லையென்றால், இந்த ஆண்டிற்கான செலவுகள் எனக் கருதப்படமாட்டா. இவைகள், சொத்துகள் வாங்கிய வகையில் மட்டுமன்றி, வரும் ஆண்டுகளில் விற்கப்படும்பொருட்டு உற்பத்தி செய்து வைக்கப்பட்டுள்ள பொருள்களின் உற்பத்திக்

கான கூலிகள் மற்றும் சம்பளங்கள் ஆகியவைகள் சம்பந்தமாக வும் எழக்கூடும்.

இன்னும் செலுத்தப்படாத செலவுகள் (**Expenses not yet paid**): இந்த ஆண்டு ஏற்கப்பட்டு, ஆனால் ஆண்டு முடிவிற்கு முன்னர்ச் செலுத்தப்படாமல் சில செலவுகள் இருக்கலாம். நிறுமத் திற்குப் பணிகளையும் சரக்குகளையும் கொடுத்துள்ள நபர்களுக்கு இன்னும் கொடுக்கப்படாமல் உள்ள தொகைகள் நிறுமத்தின் பொறுப்புகளாகும். இன்னும் கொடுக்கப்படாத கூலிகள் சம்பந்த மான பொறுப்பு இந்த வகையில் அடங்கும். சில நேரங்களில், முந்தைய ஆண்டுகளில் ஏற்கப்பட்டு இன்னும் கொடுக்கப்படாமல் உள்ள இத்தகைய செலவினங்களும் அந்த ஆண்டு இறுதியில் தயாரிக்கப்படும் இருப்புநிலைக்குறிப்பில் பொறுப்புகளாகக் காட்டப் படும். இந்தச் செலவுகள் ஏற்கப்படும்பொழுது, உரிமையாளரின் மூலதனத்தை அல்லது உரிமையைக் குறைக்கின்றன. ஆனால், இந்தப் பொறுப்புகள் செலுத்தப்படும்பொழுது உரிமையாளரின் உரிமைகளைப் பாதிப்பதில்லை.

இந்த வகையான பொறுப்புகள், பணிகள் உண்மையில் உப யோகப்படுத்தப்படுகின்ற காலத்திற்குச் செலவுகளாகக் காட்டப் படுகின்றன. இந்தப் பணிகள்மூலமாக எழுகின்ற பொறுப்புகள், அந்த ஆண்டிற்கான இருப்புநிலைக் குறிப்பில் பொறுப்புகள் பகுதியில் காட்டப்படுகின்றன.

எடுத்துக்காட்டு : 1974ஆம் ஆண்டு, ஒரு வேலையாள் சம்பாதித்துள்ள கூலியான ரூ. 50 இன்னும் கொடுக்கப்படவில்லை யெனில், அது 1974ஆம் ஆண்டுக்கான செலவாகும்; அந்த ஆண்டு இறுதித் தேதியில் ஆன இருப்புநிலைக் குறிப்பில் அது ஒரு பொறுப் பாகக் காட்டப்படுகின்றது. 1975ஆம் ஆண்டில் இப் பொறுப்பு செலுத்தப்பட்டால், இருப்புநிலைக் குறிப்பிலிருந்து பொறுப்பு மறைந்துவிடும்; அதற்குச் சமமான தொகை ரொக்கக் கணக்கில் குறையும்.

இந்த வகையைச் சேர்ந்த மற்றோர் இனம் வட்டியாகும். வட்டி, பணம் கடன்வாங்குவது சம்பந்தமான ஒரு செலவாகும். பணம் கடன் வாங்கிய காலத்திற்கு அது ஒரு செலவாகும். வட்டிவீதங்கள் ஆண்டு அடிப்படையில் (Annual Basis) குறிப் பிடப்படுகின்றன. வட்டியைக் கணக்கு ஏடுகளில் பதியும் முறை, வட்டி கடன் திரும்பக் கொடுக்கப்படும்பொழுது சேர்த்துக் கொடுக்கப்படுகின்றதா அல்லது முன்கூட்டிச் செலுத்தப்படு கின்றதா என்பதைப் பொறுத்து அமையும். கீழ்க்காணும் இரண்டு எடுத்துக்காட்டுகளும் இதை நன்கு விளக்கும்.

எடுத்துக்காட்டு : 1974 டிசம்பர் முதல் தேதி, நிறுமம் 6 சதவீத வட்டிக்கு ரூ. 1,000ஐ, 4 மாதங்களுக்குக் கடன் வாங்குகின்றது. வட்டி ரூ.20, அசலோடு சேர்த்து, 1975 மார்ச்சு 31ஆம் தேதி செலுத்தப்படவேண்டும். இதில் ரூ. 5, 1974ஆம் ஆண்டிற்கும், ரூ. 15, 1975க்கும் வட்டி சம்பந்தமாக எழுகின்ற செலவாகும். எனவே, 1974ஆம் ஆண்டு இறுதித் தேதியிலான இருப்புநிலைக் குறிப்பில் அந்த ஆண்டுக்குச் செலுத்தப்படவேண்டியுள்ள வட்டி ரூ. 5 பொறுப்பாகக் காட்டப் படவேண்டும். 1975 மார்ச்சு 31இல், அசலும் வட்டியும் செலுத்தப்படும்பொழுது, ரொக்கம் ரூ. 1,020 குறைகின்றது. அதாவது சொத்தின் மதிப்பு ரூ. 1,020 குறைகின்றது. இதற்குச் சமமாக, செலுத்தப்படவேண்டிய கடன் ரூ. 1,000, 1974ஆம் ஆண்டிற்குப் பாக்கியுள்ள வட்டி ரூ. 5 ஆகிய பொறுப்புகளும், 1975ஆம் ஆண்டிற்கான வட்டிச் செலவு ரூ. 15உம் குறைகின்றன.

எடுத்துக்காட்டு: முந்திய எடுத்துக்காட்டில், கடன் பெறுகின்றபொழுதே கடனுக்கான வட்டி ரூ. 20ஐ முன்கூட்டிச் செலுத்திவிட்டு ரூ. 980ஐ மட்டும் நிறுமம் பெறுவதாகக் கொள்வோம். முன்கூட்டிச் செலுத்தப்பட்ட இந்த வட்டி ரூ. 20இல், 1974ஆம் ஆண்டிற்கான வட்டி ரூ. 5, அந்த ஆண்டிற்கான செலவாகக் கருதப்படும். 1975ஆம் ஆண்டிற்கு முன்கூட்டிச் செலுத்தப்பட்டுள்ள வட்டி ரூ. 15, 1974ஆம் ஆண்டு இறுதித் தேதியிலான இருப்புநிலைக் குறிப்பில், முன்கூட்டிச் செலுத்தப்பட்ட செலவாக, அதாவது சொத்தாகக் காட்டப்படும். இந்தத் தொகை ரூ. 15, 1975ஆம் ஆண்டில் வட்டிக்கான செலவாக ஆகும். இந்த நடவடிக்கையின் காரணமாகக் கீழ்க்காணும் இனங்கள் 1974இல் பாதிக்கப்படுகின்றன. ரொக்கம் ரூ. 980 கூடியுள்ளது; முன்கூட்டிச் செலுத்தப்பட்ட செலவு என்ற சொத்து ரூ. 15 மதிப்பிற்கு உள்ளது; உரிமையாளரின் உரிமை ரூ. 5 மதிப்பிற்கு, அதாவது அந்த ஆண்டிற்கான வட்டித் தொகை அளவிற்குக் குறைந்துள்ளது. ரூ. 1,000க்கான கடன் என்ற பொறுப்பு தோன்றியுள்ளது. அதாவது, சொத்துகளில் ஏற்படும் மாற்றம் (ரூ. 980 + ரூ. 15) பொறுப்புகளில் ஏற்படும் மாற்றத்திற்கு (ரூ. 1,000 – ரூ. 15) சமமாக உள்ளது.

சொத்தா அல்லது செலவா *(Assets or Expenses)*

ஒரு நடவடிக்கையின் ஒரு பகுதி ரொக்க இருப்பில் குறைப்பு அல்லது ஒரு பொறுப்பில் அதிகரிப்பு ஆகிய விளைவினை ஏற்படுத்தி

ஞல், நடவடிக்கையின் மற்ருெரு பகுதி சொத்து மதிப்பில் அதிகரிப்பை ஏற்படுத்துகின்றதா அல்லது ஒரு செலவினை ஏற்படுத்துகின்றதா என்று கணக்காயர் கண்டறியவேண்டும். அது சொத்தினை அதிகப்படுத்திஞல், வருமானம் பாதிக்கப்படவில்லை; மாருக, அது ஒரு செலவாக இருந்தால், வருமானம் குறைந்து விடுகின்றது.

இந்தப் பிரச்சினையை நாடுவதில் உபயோகமாகவுள்ள ஒரு வழி, கணக்குவைப்புக் காலத்தின் இறுதியில், தொழில், சொத்து எதனையாவது உரிமை கொண்டுள்ளதா என்று பார்ப்பதேயாகும். அவ்வாறு சொத்து எதனையும் உரிமை கொண்டிருக்கவில்லையெனில், அந்த நடவடிக்கை செலவு என்று கருதப்படவேண்டும்.

சில வேளைகளில் ஒரு நடவடிக்கை சொத்தினை அதிகரிக்கின்றதா அல்லது ஒரு செலவா என்று திட்டவட்டமாகக் கூற முடியாது; இவைகள், குறிப்பிடுமளவிற்கு, ஒரு குறிப்பிட்ட காலத்திற்கான வருவாயைப் பாதிக்கும்.

எடுத்துக்காட்டு: ஆராய்ச்சி மற்றும் மேம்பாட்டிற்கான செலவினங்களை எடுத்துக்கொள்வோம். இவைகளின்மீதான செலவுகள், புதிய பொருள்கள் அல்லது வழிமுறையின் கண்டுபிடிப்பிற்கு வழிவகுத்து வருங்காலத்திய வருமானத்தைக் கூட்டக் கூடுமாதலால், அவைகள் சொத்துகளை உண்டாக்குகின்றன என்று சிலர் வாதிடலாம். மாருக, வேறு சிலர், இத்தகைய செலவுகளுக்கும், புதிய பொருள்கள் அல்லது வழிமுறைகளிலிருந்து கிடைக்கக்கூடிய வருமானத்திற்குமிடையேயுள்ள தொடர்பு மிகவும் சிறிய அளவிலேயே இருப்பதால், அவைகளால் அளவிடப்படக் கூடிய அளவிற்குச் சொத்து ஏதும் உண்டாக்கப்படவில்லையென வாதிடலாம். எனவே, இத்தகைய சமயங்களில் தெளிவான விடைகள் கிடைப்பதில்லை.

வருவாய் அளவீடு (Measurement of Revenue)

வருவாயும் கூடுதல் கருத்து அல்லது கோட்பாட்டின்படி தான் (Accrual Concept) அளவிடப்படுகின்றது. அதாவது எந்த ஆண்டில் அது ஈட்டப்பட்டதோ அந்த ஆண்டில் அது வருவாயின் அளவைக் கூட்டுகின்றது.

வருவாய்க்கும் (Revenues) பெறப்படுகின்ற ரொக்க வரவுகளுக்கும் (Cash Receipts) உள்ள வேறுபாட்டினை அறிந்துகொள்ள வேண்டியது அவசியமாகும். சென்ற ஆண்டு முடிவுத் தேதியிலான

இருப்புநிலைக் குறிப்பு, இந்த ஆண்டில் வருவாயாகக் கருதப்படக் கூடிய இனங்களைப் பொறுப்புகளாகக் காட்டலாம். முந்தைய ஆண்டு இருப்புநிலைக் குறிப்பில் இத்தகைய இனங்கள் தள்ளிப் போடப்பட்ட வருவாய்கள் (Deferred Revenues) அல்லது முன் கூட்டி வசூலிக்கப்பட்ட வருவாய்கள் (Precollected Revenues) என அழைக்கப்படுகின்றன. அவைகளுக்கான பணிகள் வருங்காலத்தில் செய்யப்படவேண்டுமென்ற பொறுப்பினை ஏற்படுத்துகின்ற, முன் கூட்டிப் பெறப்பட்ட வருவாய்களை அவைகள் குறிக்கின்றன. வாடகையை முன்கூட்டிப்பெறும் கட்டட உரிமையாளர், காப் பீட்டுக் கட்டணத்தை முன்கூட்டிப் பெறும் காப்பீட்டு நிறுவனம், செலுத்துகைகளை (Subscriptions) முன்கூட்டிப் பெறுகின்ற பத்திரிகை வெளியீட்டாளர் ஆகியோர் இத்தகைய பொறுப்பு களைத் தங்களின் ஏடுகளில் கொண்டுள்ளனர்.

இதற்கு மாறாக, அடுத்த ஆண்டுவரையில் இத்தகைய வருவாய்கள் உண்மையில் வசூலாகவில்லையென்றாலும்கூட, அவை இந்த ஆண்டு ஈட்டப்பட்டு வரவேண்டியுள்ள வரவுகளாகும். எனவே, அவை இந்த ஆண்டு இறுதித் தேதியிலான இருப்புநிலைக் குறிப்பில் இந்த ஆண்டு விற்பனை சம்பந்தமாக வரவேண்டியுள்ள வரவுக்குரிய கணக்குகள் (Accounts Receivable) சொத்துகளாகக் காட்டப்படவேண்டும். ஆண்டு இறுதியில் ஆன இருப்புநிலைக் குறிப்பு கூடியுள்ள வருவாயையும் (Accrued Revenues) சொத்தாகக் காட்டும். நிறுமம் அளித்துள்ள கடன் தொகைக்கு வரவேண்டி யுள்ள, ஆனால், அந்த ஆண்டு இறுதிக்குள் பெறப்படாத வட்டி கூடியுள்ள வருவாய்க்கு ஒரு நல்ல எடுத்துக்காட்டாகும்.

கீழ்க்காணும் பட்டியல், வருவாய்க்கும், ரொக்கம் பெறப் பட்டவைகளுக்குமுள்ள வேறுபாட்டினை நன்கு விளக்கிக் காட்டு கின்றது. அது ஒவ்வொரு விற்பனை நடவடிக்கையும், ரொக்க வரவுகளின் (Cash Receipts) மீதும், விற்பனை வருவாயின் (Sales Revenue) மீதும் இந்த ஆண்டில் என்ன விளைவினை ஏற்படுத்தி யுள்ளது என்பதை 397ஆம் பக்கத்திலுள்ள பட்டியல் காட்டு கின்றது.

இந்தப் பட்டியலின்படி, இந்த ஆண்டிற்கான மொத்த ரொக்க வரவு, மொத்த விற்பனை வருவாய்க்குச் சமமானதாக இல்லையென்பதைக் காணலாம். ஒரு குறிப்பிட்ட காலத்தில் இரண்டும் சமமாக இருக்கவேண்டுமானால், (1) நிறுமம் தன்னு டைய விற்பனை முழுவதையும் ரொக்கத்திற்கே செய்யவேண்டும்; அல்லது (2) குறிப்பிட்ட கணக்குவைப்புக் காலத்தில் கடனுக்கு வாங்கியுள்ள வாடிக்கையாளர்களிடமிருந்து வசூலிக்கப்பட்ட

	தொகை	இந்த ஆண்டில்	
		ரொக்க வரவு	விற்பனை வருவாய்
	ரூ.	ரூ.	ரூ.
1. இந்த ஆண்டுச் செய்யப்பட்ட ரொக்க விற்பனை	2,000	2,000	2,000
2. சென்ற ஆண்டுச் செய்யப்பட்ட ரொக்க விற்பனை இந்த ஆண்டு ரொக்கம் பெறப்பட்டது	3,000	3,000	0
3. இந்த ஆண்டுச் செய்யப்பட்ட கடன் விற்பனைக்கு இந்த ஆண்டு ரொக்கம் பெறப்பட்டது	4,000	4,000	4,000
4. இந்த ஆண்டுச் செய்யப்பட்ட கடன் விற்பனைக்கு அடுத்த ஆண்டு ரொக்கம் பெறப்பட்டது.	1,000	0	1,000
	மொத்தம்	9,000	7,000

ரொக்கத்தொகை, அந்தக் காலத்தில் ஏற்படுத்தப்பட்ட கடன் விற்பனைத் தொகைக்குச் சமமாக இருக்கவேண்டும்.

பணமாக்குதல் அல்லது பெறுதல் கருத்து (The Realisation Concept)

கணக்குவைப்பு அடிப்படைக் கோட்பாட்டின்படி, வருவாய், அது எப்பொழுது பெறப்பட்டதாகக் கருதப்படுகின்றதோ (Realised) அந்தத் தேதியில்தான் ஈட்டப்பட்டதாகக் கருதப்பட வேண்டும். அதாவது, எந்தத் தேதியில் சரக்கு அல்லது பணிகள் ரொக்கம் அல்லது வேறு பிரதிபலனுக்காக வாடிக்கையாளருக்கு மாற்றிக் கொடுக்கப்படுகின்றதோ அந்தத் தேதியில்தான் வருவாய் ஈட்டப்பட்டதாகக் கொள்ளப்படும். பணிகளுக்கான வருவாய், எந்தக் காலத்தில் பணிகள் செய்யப்பட்டனவோ அந்தக் காலத்தில் பெறப்பட்டதாகக் கொள்ளப்படுகின்றது. தொட்டுணரக்கூடிய பொருள்களைப் பொருத்தமட்டில், வருவாய் அவைகளுக்கான விற்பனை ஆணை பெறப்படுகின்றபொழுதோ அல்லது விற்பனைக் கான ஒப்பந்தம் கையொப்பமிடப்படுகின்றபொழுதோ அல்லது சரக்குகள் உற்பத்தி செய்யப்படும்பொழுதோ வருவாய் ஈட்டப் பட்டதாகக் கருதப்படமாட்டாது; மாறாக, சரக்கு வாடிக்கை யாளருக்கு அனுப்பப்பட்டவுடன் அல்லது சேர்ப்பு (Delivery) செய்யப்பட்டவுடன்தான் வருவாய் ஈட்டப்பட்டதாக ஆகும்.

இக் கருத்தைப் பொருத்தமட்டில், கணக்குவைப்பிற்கும், பொருளியலிற்கும் (Economics) ஒரு வேறுபாடு உள்ளது. பொரு ளியலில் உற்பத்தி நடவடிக்கைகள் மதிப்பினை (Value) உண்டாக்கு கின்றன. இந்த மதிப்பு, இலாபம் என்ற தொழில்முயல்வோரின் ஊதியத்தையும் சேர்த்துக் கணக்கிடப்பட்ட ஒன்றாகும். ஆனால், நிதிக் கணக்குவைப்பில், உற்பத்தி அடக்கச் செலவுகள் (இலாபம் சேர்க்கப்படாமல்) மட்டுமே மதிப்பினை அதிகரிப்பதாகக் கருதப் படுகின்றன. இலாபம் யாவும் விற்பனையாகும் நேரத்தில் மட்டுமே சேர்க்கப்படுகின்றது.

உற்பத்தி நடவடிக்கைகள் முற்றுப்பெறாமல் இருக்கும் பொழுது எவ்வளவு இலாபம் ஈட்டப்பட்டுள்ளது என்பதை அளப்பதற்குச் சிறந்த வழியேதுமில்லை. எனவே, வாங்குபவரும் விற்பவரும் விலைபற்றிய முடிவிற்கு உடன்பட்டு, சரக்கு வாங்கிய வருக்குச் சேர்ப்புச் செய்யப்பட்ட பின்னரே இலாபத்தினைக் கணக் கிட முடியும். மேலும், அப்போதுதான் இலாபம் தோன்றியுள்ள உண்மையைக் காட்டுவதற்கு இடாப்பு, ரொக்க ஏடு போன்ற அத்தாட்சிகளும் கிடைக்கின்றன. இம் முறை வருவாயை அளப்

பதற்கு ஒரு வழியைக் கொடுக்கின்றது. இதுவே, பணமாக்குதல் கோட்பாட்டிற்கு அல்லது கருத்துக்கு அடிப்படையான காரணமாகும்.

மாறுக, வாடிக்கையாளரிடமிருந்து வரவேண்டியுள்ள பாக்கித் தொகையைப் பெறுவதில் ஐயம் ஏதுமிருப்பின், சரக்குகள் விற்கப்பட்ட காலத்தில் வருவாய் பெறப்பட்டதாகக் கருதப்படமாட்டாது. எடுத்துக்காட்டாக, தவணைமுறை விற்பனையில் வாடிக்கையாளர்கள் தங்கள் ஒப்பந்தத்தை நிறைவேற்றத் தவறக்கூடுமாதலாலும், விற்பனைத் தொகை முழுவதையும் பெறுவதில் ஐயமேற்படுவதாலும், விற்பனையாளர் தவணைத் தொகைகள் பெறப்பட்ட பின்னரே வருவாய் பெறப்பட்டதாகக் கருதுவதற்கு முடிவெடுக்கிறார்.

சில வேளைகளில், சரக்கு அனுப்பப்பட்டவுடன் அல்லது பணி செய்து முடிக்கப்பட்டவுடன் வருவாய் நிச்சயமாக ஈட்டப் பட்டதாகக் கருதமுடியாது. சரக்கு வாங்கிய வாடிக்கையாளர் காலம் தாழ்த்திப் பணம் செலுத்தலாம்; வாங்கிய சரக்கின் ஒரு பகுதியைத் திருப்பி அனுப்பலாம்; அல்லது விற்பனை ஒப்பந்தப் படி, பல மாதங்கள் கழித்து விற்பனை செய்யப்பட்ட பொருள்களைப் பழுதுபார்த்துக் கொடுக்கும்படி வாங்கியவர் கேட்கலாம். இந்த நடவடிக்கைகளைப் பற்றி நியாயமான மதிப்பீடு செய்யப்பட முடியுமாளுல், சரியான வருவாயைக் கணக்கிட, ஆரம்ப விலையில் இருந்து இவைகள் குறைக்கப்படவேண்டும்.

எடுத்துக்காட்டு : ஒரு நிறுமம், ஓர் இயந்திரத்தை மார்ச்சு மாதத்தில் உற்பத்தி செய்து முடிக்கின்றது; ஏப்பிரல் மாதத்தில் வாடிக்கையாளருக்கு அதை அனுப்புகின்றது; மே மாதத்தில் விற்பனை விலையைப் பணமாகப் பெறுகின்றது. இந்த நடவடிக்கையில், வருவாய், விற்பனை உண்மையில் ஏற்பட்ட ஏப்பிரல் மாதத்தில் பெறப்பட்டதாகக் கருதப்படும். ஐந்தாண்டுக் காலத்திற்கு இலவசமாகப் பழுதுபார்த்துக் கொடுக்கும் ஒப்பந்தம் இருப்பின், அதற்காக ஆகும் செலவை மதிப்பீடு செய்து, ஏப்பிரல் மாதத்தில் வருவாயைக் கணக்கிடும்பொழுது, மதிப்பிடப்பட்ட பழுதுபார்த்தல் செலவுக்கு ஒதுக்கீடு (Provision) ஏற்படுத்தவேண்டும்.

சரிசமமாக்குதல் (Matching)

கூடிக்கொண்டுவருதல் கருத்து (Accrual Concept) அடிக்கடி, 'சரிசமமாக்குதல்' அல்லது 'இணையாக ஆக்குதல்' (Matching) கருத்து என்றும் அழைக்கப்படுகின்றது. இந்தக்

கோட்பாட்டின்படி, ஒரு கணக்குவைப்புக் காலத்தில், அங்கீகரிக்கப்படும் (Recognised) அடக்கச் செலவு, அந்தக் காலத்திற்கு அங்கீகரிக்கப்பட்ட வருவாய்க்குச் சமமாக (Matching) இருக்கும்படி செய்யவேண்டும். அதாவது, வழக்கமாகச் சரக்கு அனுப்பப்படும்பொழுது வருவாய் அங்கீகரிக்கப்படுமானால், மொத்த உற்பத்திச் செலவும் அதே காலத்திற்கான செலவு என அங்கீகரிக்கப்படவேண்டும்.

வருவாயை உற்பத்தி செய்கின்ற செலவுகளை, உற்பத்தி செய்யப்பட்ட வருவாய்க்கு ஒத்துப் போகும்படி செய்யவேண்டும். எடுத்துக்காட்டாக, அடுத்த ஆண்டு அனுப்பப்படுவதற்குள்ள ஒரு சரக்கிற்கு, இந்த ஆண்டே விற்பனையாள் (Salesman) தனக்குரிய கழிவினை முன்கூட்டிப் பெற்றால் என்றால், அந்தக் கழிவு அடுத்த ஆண்டு, உண்மையாக, சரக்கு வாங்கியவருக்கு அனுப்பி வைக்கப்படும்பொழுது ஏற்பட்ட செலவாகத்தான் கருதப்படவேண்டும். வருவாயையும் செலவையும் ஒத்துப் போகும்படி செய்வதற்கு, முதலில் குறிப்பிட்ட காலத்திற்கான வருவாயைக் கணக்கிடவேண்டும்; பிறகு அந்த வருவாயோடு, குறிப்பிட்ட கணக்குவைப்புக் காலத்தில் தொடர்புகொண்ட செலவுகளைக் கணக்கிடவேண்டும்.

எடுத்துக்காட்டு : தவணை முறை விற்பனைமூலமான வருவாய், எந்த ஆண்டு தவணை முறை விற்பனை செய்யப்பட்டதோ, அந்த ஆண்டு வருவாயாகக் கருதப்பட்டால், அது சம்பந்தமான செலவுகளும் அதே ஆண்டிற்கானவை என்று கணக்கிடப்படவேண்டும். அப்படியல்லாமல், தவணைப் பணங்கள் பெறப்படுபடுகின்ற ஆண்டில்தான் வருவாய் பெறப்பட்டதாகக் கருதப்பட்டால், அது சம்பந்தப்பட்ட செலவுகளும் அந்த ஆண்டிற்கானவை என்று கருதப்படவேண்டும். ஒரு செலவு, எந்தக் குறிப்பிட்ட வருவாய் சம்பந்தமாக எழுந்தது என்பதைக் கண்டறிவது எளிதாக இல்லையெனில், அப்படிப்பட்ட செலவு, அது ஏற்கப்பட்ட ஆண்டிற்கானதாகக் கருதப்படலாம். விற்பனையை அவர் செய்தாலும் செய்யாவிட்டாலும், விற்பனையாள் (Salesman) ஒருவருக்குக் கொடுக்கப்படும் சம்பளம் இந்த வகையைச் சேர்ந்த செலவாகும்.

மாறாதிருத்தல் கருத்து (Consistency Concept)

இதுவரை விளக்கிக் கூறப்பட்டுள்ள கணக்குவைப்பின் எட்டுக் கருத்துகள் அல்லது கோட்பாடுகளின்படி நடவடிக்கைகளைப் பதிவு செய்வதில், நடைமுறையில் நிறுவனங்கள் பல

வழிமுறைகளைக் கடைப்பிடிக்கின்றன. எடுத்துக்காட்டாக, ஒரு நிறுமம் தான் வாங்கிய சரக்குகளுக்குப் பணம் செலுத்தும் பொழுது பெறுகின்ற ரொக்கத் தள்ளுபடியை வருவாயாகக் கருதலாம்; அல்லது வாங்கப்பட்ட பொருள்களின் விற்பனை விலையிலிருந்து அதனைக் கழித்துக் கொள்ளலாம்; அல்லது ரொக்கத் தள்ளுபடியை நிறுமம் பெறவில்லையென்றால், அது ஒரு செலவாகக் கருதப்படலாம். மாறுதிருத்தல் கோட்பாடு, இதில் எந்த முறையை ஒரு நிறுமம் முதலில் பின்பற்றுகிறதோ அதே முறையைத் தொடர்ந்து பின்பற்ற வேண்டுமென்று கூறுகின்றது. அவ்வாறு செய்யவில்லையெனில், ஒரு காலத்திற்கான நிறுமத்தின் கணக்குகளை மற்றொரு காலத்திற்கான கணக்குகளோடு ஒப்பிட்டுப் பார்ப்பது கடினமானதாகும். இங்கு, மாறுதிருக்கவேண்டும் என்பதன் பொருள், கணக்குவைப்பு முறை எல்லாக் காலங்களிலும் ஒரே மாதிரியாக இருக்கவேண்டுமென்பதேயாகும். எனவே, சரக்குகள் என்ற சொத்து அடக்க விலை அல்லது சந்தை விலை, இதில் எது குறைவோ அந்த மதிப்பிலும் இதரச் சொத்துகள் அடக்க விலையிலும் எல்லா ஆண்டுகளிலும் ஒரே மாதிரியாக மதிப்பிடப்பட்டு வரப்பட்டால், கணக்குவைப்பு முறை மாறுதிருக்கின்றது என்று பொருள்.

உண்மையாதல் அல்லது பொருள்சார்ந்திருத்தல் கருத்து (Materiality Concept)

நீதிமன்றங்கள் பயனற்ற விவகாரங்களைக் கருதாததுபோலவே ஒரு கணக்காயரும் உபயோகமான விளைவுகளை ஏற்படுத்தாத, முக்கியத்துவம் பெறாத நடவடிக்கைகளைப் பதிந்துவைக்க முனைவதில்லை. எடுத்துக்காட்டாக, ஒரு நிறுமத்தில் பென்சில் என்ற எழுதுபொருள் உபயோகப்படுத்தப்படுவதைப் பதிகின்ற நிகழ்ச்சியை எடுத்துக்கொள்வோம். இதில், ஒவ்வொரு நாளும் பென்சிலில் எவ்வளவு பகுதி தேய்மானம் அடைகிறது, அந்தச் சொத்தின் எவ்வளவு பகுதி உபயோகப்படுத்தப்பட்டுள்ளது, அதன்மூலம் உரிமையாளரின் மூலதனம் ஒவ்வொரு நாளும் எவ்வளவு குறைகின்றது என்று பதிந்து வைத்துக்கொண்டு வருவது அவ்வளவு முக்கியமானதல்ல; அவ்வளவு பயன்விளைவிக்கத்தக்கதும் அல்ல. எனவே, பென்சில் வாங்கப்பட்ட உடனே அல்லது அது உபயோகத்திற்குக் கொடுக்கப்பட்ட உடனே உபயோகப்படுத்தப்பட்டுவிட்டதாக எழுதிவிடுகின்ற எளிய முறையைக் கணக்காயர் பின்பற்றுவார்.

ஒரு குறிப்பிட்ட காலத்திற்கான செலவுகளையும் வருவாய்களையும் கணக்கிடுவதற்குப் பொருள்சார்ந்திருத்தல் அல்லது

உண்மையாதல் கோட்பாடு முக்கியத்துவம் வாய்ந்ததாகும். அநேகச் செலவினங்கள் வெறும் மதிப்பீடுகளாகவே உள்ளன. எடுத்துக்காட்டாக, டெலிபோன் செலவினை எடுத்துக்கொள்வோம். டெலிபோன் பில்கள் மாதம் ஒருமுறை கொடுக்கப்படுகின்ற போதும்கூட, அவை இரண்டு மாதங்களில் விழுகின்ற 30 நாள் களுக்கான பில் ஆக இருக்கும். டெலிபோன் அழைப்புகளை அவைகள் எந்தெந்த மாதத்திற்கானவை எனக் கண்டறிந்து ஒவ்வொரு மாதத்திற்குமான டெலிபோன் செலவினைச் சரியாகக் கணக்கிடலாமெனினும், சில நிறுமங்கள் டெலிபோன் பில்கள் எந்த மாதத்தில் பெறப்படுகின்றனவோ அந்த மாதத்திற்கு அவை களைச் செலவுகளாக எழுதிவிடுகின்றன. சில நிறுவனங்களில் ஒவ்வொரு மாதமும் டெலிபோன் பில் அநேகமாக ஒரே அளவாக இருப்பதால் இவ்வாறு எழுதுவதில் பெரிய தவறேதும் ஏற்பட்டு விடுவதில்லை.

உரிமையாளரின் உரிமையில் ஏற்படும் இதர மாற்றங்கள் (Other Changes in Owners' Equity)

கூடுதல் கோட்பாட்டின்படி (Accrual Concept) ஒரு குறிப்பிட்ட காலத்திற்கான வருமான அறிக்கையில் (Income Statement) அந்தக் காலத்திற்கான செலவுகள்தாம் காட்டப்பட வேண்டும். எனவே, எடுத்துக்காட்டாக, 1974ஆம் ஆண்டிற் கான வழக்கறிஞர் கட்டண பில் 1975ஆம் ஆண்டில் பெறப்பட்டு, 1974ஆம் ஆண்டில் இந்தக் கட்டணம், வருமான அறிக்கையில் ஒரு செலவாகக் காட்டப்படாமல் விடுபட்டிருந்தால், இந்தச் செலவு நேரடியாக உரிமையாளரின் மூலதனத்தில் 1975ஆம் ஆண்டில் கழிக்கப்படவேண்டுமேயொழிய, 1975ஆம் ஆண்டைய வருமான அறிக்கையில் செலவாகக் காட்டப்படக்கூடாது. இப்போது, அமெரிக்கக் கணக்குவைப்புக் கோட்பாட்டுக் குழு (The Accounting Principles Board) எல்லாம் சேர்ந்த வருமான அறிக்கை (All Inclusive Income Statement) என்ற கோட்பாட்டினைப் பின்பற்றுகின்றது. இக் கோட்பாட்டின்படி, முந்தைய காலங்களுக்கான செலவுகளும் இந்த ஆண்டு வருமான அறிக்கை யில், கீழ்க்காணும் வரையறைகளுக்குட்பட்டுக் காட்டப்படலாம்:

1. செலவுகள் முந்தைய காலத்திற்கான தொழில் நட வடிக்கைகளோடு நேரடியாகத் தொடர்பு கொண்டவை என்று கண்டறியப்படவேண்டும்.

2. முந்தைய காலங்களுக்கான வருமான அறிக்கைத் தேதிக்குப் பின்னர் ஏற்பட்ட பொருளாதார நிகழ்ச்சிகள் சம்பந்த மாக அவைகள் எழுந்தவை அல்ல.

3. அந்தச் செலவுகளைப் பற்றி முடிவு செய்வது, முதன்மை யாக, மேலாண்மை அல்லாத இதர நபர்களைச் சார்ந்தது.

4. இத்தகைய முடிவு செய்யப்படுவதற்கு முன்னர், நியாய மான மதிப்பீடு செய்யப்படுவதற்கு வசதியாக உள்ளவை அல்ல.

வழக்குமீறிய இனங்கள் (Extraordinary Items)

உரிமையாளரின் உரிமையைப் பாதிக்கக்கூடிய, ஆனால், சாதாரணத் தொழில் நடவடிக்கை சம்பந்தமாக அல்லாத சில செலவினங்கள் வருமான அறிக்கையில் ஒரு தனிப்பகுதியாகக் காட்டப்படுகின்றன. இத்தகைய செலவுகளின் தன்மை, நிறு வனத்தின் வழக்கமான தொழில் நடவடிக்கைகளின் தன்மை யிலிருந்து குறிப்பிடுமளவிற்கு மாறுபட்டிருக்கவேண்டும். மேலும், அவைகள் அடிக்கடி எழக்கூடியவைகளாக இருக்கக்கூடாது. இத் தகைய இனங்களுக்கு எடுத்துக்காட்டுகள்:

(அ) ஓர் இயந்திரத் தொகுப்பினை அல்லது தொழிலின் ஒரு பகுதியை விற்பனை செய்வது அல்லது விட்டுவிடுவது;

(ஆ) மறுவிற்பனை செய்வதற்காக வாங்கப்படாத முத லீட்டினை விற்பனை செய்வது;

(இ) வழக்கத்திற்கு மாறான நிகழ்ச்சிகள் காரணமாகத் தொழில் நன்மதிப்பினை எடுத்துவிடுதல்;

(ஈ) சொத்துகளில் வேண்டாதவைகளை ஒதுக்கிவிடுதல்;

(உ) ஒரு வெளிநாட்டு நாணயத்தில் பெருமளவு நாணயக் குறைப்புச் செய்தல் ஆகியவைகள் மூலமாக எழும் ஆதாயம் அல்லது நட்டம்.

வரிக் கணக்குவைப்பும் தொழில் கணக்குவைப்பும் (Tax Accounting versus Business Accounting)

வரிக் கணக்கீட்டிற்குத் தயாரிக்கப்படும் வருமான அறிக்கை யும், இலாபநட்டக் கணக்கீட்டிற்குத் தயாரிக்கப்படும் வருமான அறிக்கையும் சில தன்மைகளில் வேறுபடுகின்றன. வரும் ஆண்டு களில் வருமான வரி வீதம் அதிகரிக்கக்கூடும் என்று எதிர்பார்க்கப் பட்டாலன்றி, நிறுவனங்கள் செலவுகளை எவ்வளவு விரைவில், சட்டப்படி கணக்கில் எடுத்துக்கொள்ள முடியுமோ அவ்வளவு விரைவில் கணக்கில் காட்டி, மற்றும் கூடியவரையில் வருமானங் களை அடுத்த ஆண்டுகளுக்குத் தள்ளிப்போட்டு, வருமான வரிக் குட்பட்ட தங்களின் வருமானங்களைக் குறைத்துக் காண்பிக்கின்

றன. இது ஓர் ஆண்டிற்குரிய வருவாயையும் செலவுகளையும் வேறோர் ஆண்டிற்குத் தள்ளிப்போடுகின்ற முறையாகும். அநேகத் தொழில்களில், நீண்டகாலத்தில், வருமான வரிக்காகக் கணக்கிடப்பட்ட செலவுகள் மற்றும் வருவாய்களுக்கும், நிதிக் கணக்கீட்டிற்குக் கணக்கிடப்பட்ட செலவுகள் மற்றும் வருவாய்களுக்கும் சிறிய அளவிலேயே வேறுபாடு உள்ளது.

நிதிக் கணக்கீடு, எவ்வளவு வருவாயை நிறுமம் ஈட்டியுள்ளது என்றுமேலாண்மைக்கும் மற்றவர்களுக்கும் அறிவிக்கும்பொருட்டுத் தயாரிக்கப்படுவதால், 'வரிக் கணக்கீட்டிற்குத் தயாரிக்கப்படும் வருவாய் அறிக்கையிலிருந்து அது மாறுபட்டிருக்கும். எனவே, இரண்டு வகையாகவும் கணக்கிடப்படும் வருவாய் வித்தியாசமாக இருக்கும். எடுத்துக்காட்டாக, தொழில் ஆராய்ச்சிகளை ஊக்குவிக்கும்பொருட்டு, வருமான வரி விதிகள், ஆராய்ச்சிக்காக ஆகும் செலவுகளை அவைகள் ஏற்கப்பட்ட ஆண்டில் செலவாகக் கணக்கிடுவதற்கு அனுமதிக்கின்றன. ஆனால், நிதிக் கணக்கீட்டின்படி, வருவாயைக் கணக்கிட இந்த ஆராய்ச்சிச் செலவு பல ஆண்டுகளுக்குச் செலவாகப் பிரித்துக் கணக்கிடப்படுகின்றது.

வருமான அறிக்கை அல்லது இலாபநட்டக் கணக்கு (The Income Statement or Profit and Loss Account)

ஒரு கணக்குவைப்புக் காலத்திற்கான வருவாய் இனங்கள், செலவு இனங்கள் ஆகியவைகளையும், அவைகளுக்கிடையேயுள்ள வித்தியாசத் தொகையையும் (நிகர இலாபம் அல்லது நிகர நட்டம்) சுருக்கிக் கூறுகின்ற கணக்குவைப்பு அறிக்கை, 'வருமான அறிக்கை' (The Income Statement) அல்லது 'இலாபநட்ட அறிக்கை' (The Profit and Loss Statement) அல்லது 'வருவாய்களின் அறிக்கை' (Statement of Earnings) அல்லது 'தொழில் நடவடிக்கைகளின் அறிக்கை' (Statement of Operations) என்று அழைக்கப்படுகின்றது. வருமான அறிக்கை, இருப்புநிலைக் குறிப்பிற்குத் துணையாக இருக்கக்கூடிய ஒன்றாகும். அது இருப்புநிலைக் குறிப்பிலுள்ள சில இனங்களில் ஏற்படும் மாற்றங்களுக்குக் காரணத்தை விளக்கிக் கூறுவதாக உள்ளது. இருப்பினும், வருமான அறிக்கையிலுள்ள தகவல்கள், இருப்புநிலைக் குறிப்பிலுள்ள தகவல்களைக் காட்டிலும் மிகவும் முக்கியமானவைகளாகும். எப்படியெனில், வருமான அறிக்கைதான் நடவடிக்கைகளின் விளைவு பற்றிய முடிவினைத் தெரிவிக்கின்றது; மற்றும் தொழிலின் இலாபம் அல்லது நட்டத்திற்கான காரணத்தைக் காட்டுகின்றது. நிறுமங்கள் பலவகையான படிவங்களில் (Forms) வருமான அறிக்கையினைத் தயாரிக்கின்றன.

கீழே கொடுக்கப்பட்டுள்ள வருமான அறிக்கை சாதாரணமாக எல்லா நிறுமங்களாலும் உபயோகப் படுத்தப்படுகின்ற படிவத்தில் உள்ளதாகும்.

வருமானம் மற்றும் இருத்திவைக்கப்பட்ட வருவாய்களின் அறிக்கை
(Statement of Income and Retained Earnings)

டிசம்பர் 31, 1973 மற்றும் 1974இல் முடிவடைந்த ஆண்டுகளுக்கானவை

	1973	1974		1973	1974
அடக்கச்செலவு மற்றும் இதரச் செலவுகள்:					
விற்கப்பட்ட பொருள்களின்	ரூ.	ரூ.		ரூ.	ரூ.
அடக்கச்செலவு	5,56,00,000	6,00,00,000	நிகர விற்பனை	7,56,50,000	8,45,80,000
விற்பனை மற்றும் நிர்வாகச்செலவு	46,00,000	50,00,000	இதர வருவாய்	1,00,000	80,000
வட்டி	1,00,000	1,00,000			
சில்லறைச் செலவினங்கள்	90,000	80,000			
வருமான வரி	73,70,000	93,50,000			
வழக்குமீறிய செலவினங்கள் (Extraordinary Expenses)	12,80,000	20,40,000			
நிகர வருமானம்	67,10,000	80,90,000			
	7,57,50,000	8,46,60,000		7,57,50,000	8,46,60,000

வருமானம் மற்றும் இருத்திவைக்கப்பட்ட வருவாய்களின் அறிக்கை — (தொடர்ச்சி)

	1973	1974		1973	1974
	ரூ.	ரூ.		ரூ.	ரூ.
சாதாரணப் பங்கு மீதான பங்காதாயம்	43,80,000	43,80,000	ஆண்டுத் தொடக்கத்தில் இருத்தி வைக்கப்பட்டுள்ள வருவாய்	2,33,50,000	2,56,80,000
ஆண்டு இறுதியில் இருத்தி வைக்கப்பட்ட வருவாய்	2,56,80,000	2,93,90,000	நிகர வருமானம்	67,10,000	80,90,000
	3,00,60,000	3,37,70,000		3,00,60,000	3,37,70,000

முன் கண்ட வருமான அறிக்கையில் உள்ள இனங்களைப் பின்வரும் பத்திகளில் விளக்கிக் கூறுவோம்:

வருவாய்கள் (Revenues)

மொத்த விற்பனை (Gross Sales) : கடனுக்கு மற்றும் ரொக்கத்திற்கு விற்பனை செய்யப்பட்ட சரக்குகளின் இடாப்பு விலை (Invoice Price), மொத்த விற்பனை எனப்படும். வாடிக்கையாளர்களிடம் வசூலிக்கப்படும் விற்பனை வரி, சுங்க வரி ஆகியன இதில் சேராது. அதேபோல வாடிக்கையாளர்களிடம் வசூலிக்கப்படும் தபால் செலவு, வண்டிச் சத்தம் ஆகியனவும் மொத்த விற்பனையில் சேர்க்கப்படலாகாது.

விற்பனைத் திருப்பம் மற்றும் படிகள் (Sales Returns and Allowances): இவை திருப்பி அனுப்பிவைக்கப்படும் சரக்குகளின் விற்பனை விலை, மற்றும் வாடிக்கையாளர்களுக்கு அளிக்கப்படும் படிகள் (Allowances) ஆகியவைகளைக் குறிக்கும். இவைகள் தனி இனங்களாகக் காட்டப்படுவதைவிட விற்பனையிலிருந்து கழித்துக் காண்பிக்கப்படலாம்.

விற்பனைக் கழிவு என்பவை விற்பனைக்கான பணம் உடனடியாகச் செலுத்தப்படுவதனை ஊக்குவிப்பதற்காக அளிக்கப்படும் ரொக்கத் தள்ளுபடிகள் ஆகும். எடுத்துக்காட்டாக, ரூ. 1,000க்கு விற்பனை நடந்தால், வாடிக்கையாளர் 10 நாள்களுக்குள் பணம் செலுத்தினால், ரூ. 980 கொடுத்தால் போதுமென்று விற்பனை செய்தவர் சொன்னால், ரூ. 20 ரொக்கத் தள்ளுபடியாகும். வியாபாரத் தள்ளுபடி, கணக்கு ஏடுகளில் பதிவு செய்யப்படுவதில்லை.

விற்கப்பட்ட சரக்குகளின் அடக்கச் செலவு (Cost of Goods Sold)

வருமானம், விற்கப்பட்ட பொருளின் விற்பனை மதிப்பினால் அதிகரிக்கப்படுவதுபோல, அப் பொருளின் அடக்கச் செலவினால் குறைக்கப்படவும் செய்கின்றது. உண்மையில், விற்பனை வருவாய்க்கும் விற்பனை செய்யப்பட்ட பொருள்களின் அடக்கச் செலவிற்கும் தனித்தனியான கணக்குகள் வைத்திருக்கப்படவில்லையெனில், விற்பனையின்மூலம் உரிமையாளரின் உரிமையில் ஏற்படும் நிகர அதிகரிப்பினை மட்டுமே பதிவு செய்து வைக்கமுடியும்.

கார் விற்பனை போன்ற, பெருமதிப்புள்ள பொருள்களை சிறு அளவில் விற்பனை செய்கின்ற சில தொழில்கள், விற்கப்படும்

ஒவ்வோர் அலகினுடைய (Unit) அடக்கச் செலவு பற்றியும் கணக்கு வைத்திருக்கின்றன. எனவே, அந்த ஆண்டிற்கான விற்பனை செய்யப்பட்ட அலகுகளின் மொத்த அடக்கச் செலவு, இவை அனைத்தையும் கூட்டுவதன்மூலம் அறியப்படும். விற்கப்பட்ட பொருள்களின் அடக்கச் செலவு, மொத்த அடக்கச் செலவி லிருந்து கழிக்கப்பட்டால் கையிலுள்ள சரக்கின் அடக்கச் செல வினைக் கண்டறியமுடியும்.

மொத்த இலாபம் (Gross Profit)

விற்பனை வருவாய்க்கும், விற்கப்பட்ட பொருள்களின் அடக்க விலைக்கும் இடையேயுள்ள வித்தியாசம் மொத்த இலாபம் அல்லது மொத்த எச்ச ஓரம் (Gross Margin) எனப்படும். அநேக வருமான அறிக்கைகளில் இந்த இனம் தனியாகக் காட்டப்படு கின்றது. மாறாக, சில நிறுமங்கள் விற்கப்பட்ட சரக்கின் அடக்க விலையைக் குறிப்பிடாமல், சம்பளம், கூலி, சரக்குகள், வட்டி மற்றும் இதரப் பணிகள் போன்ற செலவுகளை மட்டும் காண்பிக் கின்றன. இத்தகைய வருமான அறிக்கையில் மொத்த இலாபத் தைக் கணக்கிடுவது முடியாத ஒன்றாகும்.

செலவுகள் (Expenses)

அநேக வருமான அறிக்கைகளில், முக்கியமாக நிறுவன உபயோகத்திற்காகத் தயாரிக்கப்படும் அறிக்கைகளில், விற்பனை, பொதுச் செலவு, நிர்வாகச் செலவு என்ற வகைகள் இன்னும் பிரிக்கப்பட்டு அவைகளில் உள்ள ஒவ்வோர் இனமும் தனியாகக் காட்டப்படுகின்றது. சில வருமான அறிக்கைகளில் வருமான வரி, இதரச் செலவுகள் இனத்தில் சேர்க்கப்படுகின்றது. வேறு சில அறிக்கைகளில், 'வருமான வரி கொடுக்கப்படும்முன் உள்ள வருமானம்' என்ற தனி இனம் காட்டப்பட்டு, வருமான வரிச் செலவு அதிலிருந்து கழிக்கப்படுகின்றது.

இருத்திவைக்கப்பட்ட வருவாய்கள் (Retained Earnings)

சரியாகக் கூறவேண்டுமானால், வருமான அறிக்கை 'நிகர வருமானம்' என்ற இனத்தோடு முடிகின்றது. சில வருமான அறிக்கைகள் இதையும் தாண்டி வேறு சில மாற்றங்களையும் காட்டுவதாக உள்ளன. வருமான அறிக்கையின் இந்தக் கடைசிப் பகுதி, வருமான அறிக்கையை இருப்புநிலைக் குறிப்பில் உள்ள இருத்திவைக்கப்பட்ட வருவாய்கள் இனத்தோடு தொடர்பு படுத்துகின்றது.

அறிக்கைக் கட்டுமம் (The Report Package): இருப்புநிலைக் குறிப்பு, வருமான அறிக்கை ஆகிய இரண்டு கணக்குவைப்பு அறிக்கைகளும் ஒரு குறிப்பிட்ட கணக்குவைப்புக் காலத்திற்கான முக்கிய நிகழ்ச்சிகளைப் பற்றிய, முக்கியத் தகவல்களை வெளியிடும் வகையில் ஒரு கட்டுமம் (Package) ஆகச் சேர்க்கப்படலாம். இத்தகைய ஓர் அறிக்கைக் கட்டுமம், (1) ஆண்டுத் தொடக்கத்திலுள்ள இருப்புநிலைக் குறிப்பு, (2) ஆண்டிற்கான வருமான அறிக்கை, மற்றும் (3) ஆண்டு இறுதியில் உள்ள இருப்புநிலைக் குறிப்பு ஆகியவைகளைக் கொண்டிருக்கும்.

இருகூற்றுத் தன்மைக் கருத்து (The Dual Aspect Concept)

மேலே சொல்லப்பட்ட ஒவ்வோர் அறிக்கையும், எடுத்துக்காட்டுகளும் இருகூற்றுத் தன்மைக் கோட்பாட்டிற்கு ஒத்து இருப்பதைக் காணலாம். முன்பு கூறப்பட்ட எரிபொருள் எண்ணெய் (Fuel Oil) உதாரணத்தை எடுத்துக்கொள்வோம். எரிபொருள் எண்ணெயின் கொள்முதல், இருப்புநிலைக் குறிப்பில் ரொக்கம் என்ற சொத்தினைக் குறைக்கின்றது; எரிபொருள் எண்ணெய் என்ற புதிய சொத்து வருகின்றது; எரிபொருள் எண்ணெய் உபயோகப்படுத்தப்பட்டால் இருப்புநிலைக் குறிப்பில் இருந்து ஒரு சொத்து மறைகின்றது. அதற்குச் சமமாக உரிமையாளரின் உரிமை குறைகின்றது. வருவாய் ஈட்டப்பட்டது உணரப்படும் பொழுது, அது உரிமையாளரின் உரிமையை அதிகரிக்கின்றது; அதற்குச் சமமாக ரொக்கம் அல்லது வேறொரு சொத்தின் மதிப்பு அதிகரிக்கின்றது. இதேபோல ஒவ்வொரு நிகழ்ச்சியும், இருப்பு நிலைக் குறிப்பின்மீது ஏற்படுத்தும் விளைவு, எல்லா நேரங்களிலும், சொத்துகள் = நியாய உரிமைகள் (Assets = Equities) என்ற சமன்பாட்டினை நிலைநிறுத்துகின்றது.

சுருக்கம் (Summary)

தொழில் நடவடிக்கைகள் எவ்வாறு உரிமையாளரின் உரிமையை மாறும்படி செய்கின்றன, அதாவது எவ்வாறு வருவாய்களிலும், செலவுகளிலும், நிகர இலாபத்திலும் மாற்றங்களை ஏற்படுத்துகின்றன என்று அறிவதில் மேலாண்மை முக்கியமாக அக்கறை கொண்டுள்ளது. நிகர வருவாயை அளப்பதற்குத் தொழிலின் ஆயுள்காலம் பல கணக்குவைப்புக் காலங்களாகப் பிரிக்கப்படுகின்றது; ஒவ்வொரு காலத்திற்கும் ஒரு வருமான அறிக்கை தயாரிக்கப்படுகின்றது. இவைகளை நிர்ணயிக்கின்ற அடிப்படைக் கருத்துகள் அல்லது கோட்பாடுகள், முந்திய அத்தியாயத்தில் விவாதிக்கப்பட்ட ஆறு கோட்பாடுகளோடு சேர்த்துப் பின்வருபவைகளும் ஆகும். அவை:

(7) கூடுதல் கோட்பாடு அல்லது கருத்து (The Accrual Concept): வருவாய்களுக்கும் செலவுகளுக்குமுள்ள வித்தியாசம் வருமானம் என்று அளவிடப்படுகின்றது. ரொக்க வரவுகளுக்கும் ரொக்கச் செலுத்துகைகளுக்கும் உள்ள வேறுபாடு வருமான மாகாது.

(8) பணமாக்குதல் அல்லது பெறுதல் கருத்து (The Realisation Concept): வருவாய், அது உண்மையில் பெறப்படுகின்ற பொழுதுதான் வருவாயாகக் கருதப்படுகின்றது.

(9) மாறுதிருத்தல் கருத்து (The Consistency Concept): ஒரே தன்மையுள்ள நிகழ்ச்சிகள், எல்லாக் காலங்களிலும் கணக்கு வைப்பில் ஒரே மாதிரியாகக் கருதப்பட்டுப் பதிவு செய்யப்படு கின்றன.

(10) உண்மையாதல் அல்லது பொருள்சார் கருத்து (The Materiality Concept): கணக்குகளின்மீது குறிப்பிடும்படியான விளை வினை ஏற்படுத்தாத நிகழ்ச்சிகள் கணக்கு ஏடுகளில் பதிவு செய்யப் படுவதில்லை.

23. நிதி அறிக்கைகளை அறிந்துகொள்ளுதல்

(Understanding of Financial Statements)

முந்தைய இரண்டு அத்தியாயங்களிலும் வருமான அறிக்கை, இருப்புநிலைக் குறிப்பு ஆகிய இரண்டு நிதி அறிக்கைகளைப்பற்றி விரிவாக விவாதித்தோம். இந்த அத்தியாயத்தில் அந்த இரண்டு அறிக்கைகளின் உபயோகம் மற்றும் வரையறைகளைப் பற்றி ஆராய்வோம்.

கணக்குவைப்புக் கோட்பாடுகள், அவைகள் எவ்வளவுக்கு, பொருத்தமானவைகளாயிருத்தல் (Relevance), நோக்கினைக் கொண்டிருத்தல் (Objectivity), செய்துமுடிக்கக் கூடியதாய் இருத்தல் (Feasibility) ஆகிய மூன்று அளவுகோல்களையும் நிறைவேற்றக்கூடியவைகளாக உள்ளனவோ அவ்வளவுக்கு, எல்லோராலும் ஏற்றுக்கொள்ளப்படத்தக்கவைகளாக இருக்குமென்று முன்னரே பார்த்தோம்.

அளவுகோல்களுக்கிடையே முரண்பாடு (Conflict among Criteria): பொருத்தமானதாய் இருத்தல் அளவுகோலுக்கும், நோக்கினைக் கொண்டிருத்தல் மற்றும் நிறைவேற்றக்கூடியதாய் இருத்தல் ஆகிய அளவுகோல்களுக்குமிடையே தவிர்க்கமுடியாத முரண்பாடு இருப்பதை முன்னரே கண்டோம். கணக்குவைப்பு விதிகள், முரண்பாடான இந்த அளவுகோல்களுக்கிடையே ஒத்துப் போகக்கூடிய ஒரு நிலையை உண்டாக்குகின்றன.

ஒரு நிலையான சொத்தினைக் குறிப்பிடுவதற்கு மிகவும் பொருத்தமாயிருக்கின்ற, மற்றும் நிதி அறிக்கைகளைப் பார்க்கின்றவர்களுக்கு அவர்கள் எதைத் தெரிந்துகொள்ள விரும்புகிறார்களோ அதைத் தெரிவிக்கக்கூடியதாக இருக்கின்ற விதி, அவைகளைச்

சந்தை மதிப்பில், அதாவது அவைகளின் உண்மையான மதிப்பில் குறிப்பிடவேண்டும் என்பதாகும். ஆனால், இத்தகைய விதி, நோக்கினைக் கொண்டதாகவோ அல்லது நிறைவேற்றக்கூடிய தாகவோ இல்லை. தொடர்ந்து செயல்பட்டுக் கொண்டிருக்கும் ஒரு நிறுவனத்தில், சொத்துகளின் சந்தை மதிப்பு, அவைகளை உபயோகப்படுத்தி வருங்காலத்தில் ஈட்டப்படும் வருவாயைப் பொருத்திருக்கும். ஆனால், வருங்காலத்திய வருவாயை மதிப்பீடு செய்வதற்குப் போதிய சிறப்புத் தேர்ச்சி பெற்ற வெளியாள்கள் கிடைப்பது கடினம். மேலாண்மை எப்போதுமே வெளியாள் களுக்கும் பங்குதாரர்களுக்கும் இலாபத்தை அதிகமாகக் காட்ட விரும்பும் ஆதலால், இலாபம் பற்றிய அதனுடைய மதிப்பீடு பாரபட்சமற்றதாக இருக்காது.

இதற்கு நேர் எதிர்முனையில், நிலையான சொத்துகளின் மதிப்பை அளவிடுவதற்கு உள்ள மிகவும் நிறைவேற்றக்கூடியதாக வும் நோக்கினைக் கொண்டதாகவும் உள்ள விதி, சொத்துகளை அவைகள் வாங்கப்பட்ட விலையில், அதாவது அவைகளின் அடக்க விலையில் காட்டப்படவேண்டுமென்று கூறுகின்றது. ஆனால், இந்த விதியைக் கடைப்பிடித்தால், வருமான அறிக்கை தேய் மானம் என்ற செலவினைக் காட்டாது; தேய்மானத்தைக் கணக் கில் எடுத்துக்கொள்ளாத வருமான அறிக்கை சரியான வருமானத்தைக் காட்டாது.

எனவே, கணக்குவைப்பு, முரண்பாடான இந்த விதிகளுக்கு இடைப்பட்ட ஒரு வழியை (Middle Course) கடைப்பிடிக்கின்றது. கணக்கு ஏடுகளில் சொத்துகள் வாங்கப்படும்பொழுது, அவைகளின் அடக்கச் செலவில் காட்டப்படுகின்றன. பின்னர், இந்த அடக்கச் செலவு, அந்தச் சொத்தினுடைய ஆயுள்காலத்திற்குள், தேய் மானம் என்ற பெயரில் வருமானத்திற்கு எதிரான செலவாகக் காட்டப்படுகின்றது.

கணக்குவைப்பு அடிப்படைக் கோட்பாடுகளுக்கிடையே யான முரண்பாடு இன்னும் தொடர்ந்து இருந்துகொண்டே வருகிறது. உருப்படியாகக் கருதப்படமுடிகின்ற எந்தத் தொழில் நடவடிக்கையையும், தொழிலின் சொத்துகள் மற்றும் நியாய உரிமைகளின்மீது அது ஏற்படுத்துகின்ற விளைவின் அடிப்படையில் நுணுகி ஆராயப்படலாம். பெரும்பாலான நடவடிக்கைகளை நுணுகி ஆராய்வது மிகவும் எளிது. எடுத்துக்காட்டாக, ரொக்க விற்பனையில் ரொக்கக் கணக்கைப் பற்றும், விற்பனைக் கணக்கை வரவும் வைக்கிறோம். அதேபோல வாடிக்கையாளரிடமிருந்து

பணம் பெறப்பட்டால் ரொக்கக் கணக்கைப் பற்றும், வாடிக்கையாளர் கணக்கை வரவும் வைக்கிறோம். இந்த நடவடிக்கைகளில் எக் கணக்கிற்குப் பற்று, எக் கணக்கிற்கு வரவு என்பதில் சர்ச்சையே கிடையாது. ஆனால், வேறு சில சிறிய அளவிலான நடவடிக்கைகளில் இவ்வாறு பற்று அல்லது வரவு எக் கணக்கிற்குக் கொடுக்கப்படவேண்டுமென்பதில் சரியான விடை கிடைப்பதில்லை. எடுத்துக்காட்டாக, ஒரு நடவடிக்கையில் ரொக்கக் கணக்கு அல்லது செலுத்தற்குரிய கணக்குக்கு (Accounts Payable) வரவு கொடுக்கப்படலாம். ஆனால், அதற்குச் சமமான பற்று ஒரு சொத்துக் கணக்கிற்கா அல்லது செலவுக் கணக்கிற்கா என்பதில் சர்ச்சை எழலாம். இதனைத் தீர்மானிப்பதில், இந்த நடவடிக்கையின்மூலம், அந்தக் கணக்குவைப்புக் காலத்தைத் தாண்டியும் பலன் கொடுக்கக்கூடிய சொத்து ஏதும் பெறப்பட்டுள்ளதா அல்லது இல்லையா என்று அறியவேண்டும். சில சமயங்களில் இத்தகைய சரியான விடை கிடைப்பதில்லை. அந் நேரங்களில் ஒருவர் தன்னுடைய முடிவுப்படி தீர்மானிக்கவேண்டும்.

கோட்பாடுகள் அல்லது கருத்துகள் பற்றிய தவறான கருத்துகள் (Misconceptions about Concepts)

கணக்குவைப்பு விவரங்கள் பணத்தின் அடிப்படையில் குறிப்பிடப்படுகின்றன போன்ற, கணக்குவைப்பின் சில அடிப்படைக் கோட்பாடுகள் பொருள் உள்ளவைகளாக உள்ளன. ஆனால், அடக்கச் செலவுக் கோட்பாடு (Cost Concept) போன்ற சில கோட்பாடுகள், அவைகளைப்பற்றிச் சாதாரண நபர் கொண்டிருக்கின்ற கருத்திலிருந்து மாறுபட்டவைகளாக உள்ளன. ஒரு சாதாரண நபர், சொத்துகளை அவைகளின் அடக்கச் செலவில் காட்டுவதைவிட, அவைகள் உண்மையாக அத் தேதியில் என்ன மதிப்புக் கொண்டுள்ளன என்று காட்டுவதே நியாயமானது என்று கருதுகிறார். சாதாரண நபர், ஓர் இருப்புநிலைக் குறிப்பு, தொழிலின் மதிப்பு என்ன என்பதைக் காட்டுகின்ற ஓர் அறிக்கையன்று என்று நம்ப முடியாதவராக இருக்கிறார். முடிவில், இருப்புநிலைக் குறிப்பு மதிப்புகளைப்பற்றி அவ்வாறு அறிவிப்பதில்லை என்று அவர் அறிந்துகொண்டாலும், அவ்வாறு செய்வதற்கான வழிமுறைகளைக் கணக்காயர்கள் கண்டுபிடிக்க இயலாமல் உள்ளதைக் குறை கூறுகின்றார். சாதாரண நபருடைய இத்தகைய இடர்ப்பாட்டிற்கு மூல காரணம், நோக்கினைக் கொண்டிருத்தல் மற்றும் நிறைவேற்றக்கூடியதாய் இருத்தல் ஆகிய அளவுகோல்களின் முக்கியத்துவத்தை அவர் அறிந்துகொள்ளாததே ஆகும். சொத்துகளின் உண்மையான சந்தை மதிப்பினைக் காட்டுகின்ற இருப்புநிலைக் குறிப்பு ஒரு சாதாரண நபருக்குப் பொருத்தமானதாகத்

தோன்றலாம்; ஆனால், பல சந்தர்ப்பங்களில் உண்மை மதிப்பினை அளவிடுவதற்கு, நோக்கினைக் கொண்டதாகவும் நிறைவேற்றக் கூடியதாகவும் உள்ள வழிமுறைகள் கிடைப்பதில்லை.

ஒரு சாதாரண நபர், தொழில் தொடர்ந்து செயல்பட்டுக் கொண்டிருக்கின்ற ஒன்று என்ற கோட்பாட்டினையும் நன்கு அறிந்துகொள்ள முடியாதவராக இருக்கிறார். அநேகத் தொழில் செலவுகள் ஒரு சொத்துக்கு மற்றொரு சொத்து மாற்றப்படுவதில் முடிகின்றன; மற்றும் அது ஒரு நடவடிக்கையில் எவ்வளவு மதிப்பினைக் கொடுக்கின்றதோ அவ்வளவு மதிப்பினைத் திரும்பப் பெற்றுக்கொள்கின்றது என்ற உண்மையையும் அறியமுடியாதவராக இருக்கிறார்.

அடிப்படைக் கோட்பாடுகளை நன்கு அறிந்துகொண்டவர்கள் கூட அவைகள் எல்லாவற்றையும் ஏற்றுக்கொள்ளவில்லை. ஏற்றுக் கொள்ளப்பட்ட கோட்பாடுகளைப் பற்றிக்கூடச் சர்ச்சைகள் தொடர்ந்து இருந்துகொண்டேயிருக்கின்றன. அவைகள், இயற்கை சம்பந்தமான விதிகள் (Natural Laws) இல்லையாதலால் மாறுதல்களுக்கு உட்பட்டவைகளாகும். சில நேரங்களில் அவைகள் மாறிக்கொண்டும் இருக்கின்றன. கணக்குவைப்புத் தகவல்களை உபயோகிக்கின்றவரும், ஒரு கணக்குவைப்பு அறிக்கையைப் படிக்கின்றபொழுது, அது எவ்வாறு தயாரிக்கப்பட்டுள்ளது என்பதைத் தெரிந்துகொள்ள வேண்டுமேயன்றி, அது எவ்வாறு தயாரிக்கப்பட்டிருக்கவேண்டுமென்று எண்ணிப்பார்க்க வேண்டியதில்லை.

கணக்குவைப்பு வரையறைகள் (Limitations of Accounting)

நிதி அறிக்கைகளைத் தயாரிப்பதை நிர்ணயிக்கின்ற விதிகள் கீழ்க்காணும் மூன்று காரணங்களுக்காக நிறுமத்திற்கு நிறுமம் வேறுபடுகின்றன. அவை: (1) விதிகள் என்பன என்ன என்பது பற்றிப் பொதுவான கருத்து இல்லை; (2) பொதுவாக ஏற்றுக் கொள்ளப்பட்ட விதிகளையும்கூட ஒவ்வொருவரும் உபயோகப் படுத்துவதில்லை; (3) விதிகள் ஒரே மாதிரியாகச் செயல்படுத்தப் படவில்லை.

விதிகளைச் செயற்படுத்தலில் வேறுபாடுகள் (Differences in the Application of Principles)

கிரேடி (Grady) என்பவர், தன்னுடைய 'சரக்கிருப்புகள்' (Inventories) என்ற புத்தகத்தில், பொதுவாக ஏற்றுக்கொள்ளப்

பட்ட கணக்குவைப்பு விதிகளுக்குள்ளேயே, மாற்று வழியில் உபயோகப்படுத்தக்கூடிய (Alternative Treatment) 35 தலைப்புகளைப் பட்டியலிட்டுக் காட்டுகிறார். இத் தலைப்புகளில், விற்பனை செய்யும் பொழுது அல்லது விற்பனைக்குப் பணம் பெறுகின்றபொழுது ஆகிய இரண்டு சந்தர்ப்பங்களில் ஏதாவது ஒரு சந்தர்ப்பத்தில் கணக்கில் எடுத்துக்கொள்ளலாம் என்று கருதப்படுகின்ற ரொக்கத் தள்ளுபடியிலிருந்து, ஒரு தொழில் கலப்பினை (Merger), வியாபாரத்தை வாங்கியதாகக் கொள்ளலாமா அல்லது உரிமை களைத் 'திரட்டுதல்' (Pooling of Interest) என்று கருதலாமா என்பதுவரை அடங்கியுள்ளன. ஆண்ட்ரு பார் (Andrew Barr) என்பவர், அவைகள் கணக்குவைப்பு முறைகளில், வேறு வழியில் கருதப்பட்டால், முற்றிலும் வேறுபட்ட விளைவினைத் தரக்கூடிய கணக்குவைப்பின் சில பகுதிகளைக் குறிப்பிடுகின்றார். அவை: சரக்கிருப்பு மதிப்பீடு, தேய்மானம், வருமான வரி ஒதுக்கீடு, ஒய்வூதியம் (Pension), ஆராய்ச்சி மற்றும் மேம்பாட்டுச் செலவுகள், தொழில் நன்மதிப்பு, வருவாயை அங்கீகரிக்கும் (Recognise) காலம் முதலியனவாகும்.

விதிகளைச் செயல்படுத்துவதிலும் மிகவும் அதிக அளவில் கணக்காயர்களுக்கு உரிமை வழங்கப்பட்டுள்ளது. எடுத்துக் காட்டாக, சரக்கிருப்பின் அடக்கச் செலவு (Cost of Inventories), உள்வரு அனுப்பீட்டுச் செலவு (Transportation), சேமிப்புச் செலவுகள் (Storage Expenses) ஆகியவைகளைச் சேர்த்துக் கொண்டதாகவோ அல்லது சேர்த்துக்கொள்ளப்படாததாகவோ இருக்கலாம்; கொள்முதல்மீதான ரொக்கத் தள்ளுபடி, ஆராய்ச்சி மற்றும் மேம்பாட்டுச் செலவுகள், தொழில் நன்மதிப்பு, விளம் பரச் செலவுகள் ஆகியவைகள் செலவுகளாகவும் கருதப்படலாம் அல்லது சொத்துகளாகவும் கருதப்படலாம்.

இந்த வேறுபாடுகள் ஓரளவிற்கு எது முக்கியமானது அல்லது முக்கியமில்லாதது என்பது பற்றி ஆள்களின் மதிப்பீடு வேறு படுவதையும், பழைமைக் கொள்கைகளைக் கடைப்பிடித்தலின் அவசியத்தையும் காட்டுகின்றது. ஒரு சிக்கல் நிறைந்த சூழ்நிலையை விவரிக்கப் புகும்பொழுது இத்தகைய வேறுபாடுகள் தவிர்க்க முடியாதவைகளாகும். மேலும், இந்த வேறுபாடுகள், குறிப்பிட்ட நிறுமங்களில் அல்லது தொழில்நிறுவனங்களில் கடைப்பிடிக்கப் பட்டுவரும் பழக்கங்களேயும் (Customs) குறிக்கின்றன.

லியோனர்டு ஸ்பேசக் (Mr. Leonard Spacek) என்பவர், ஒரே அளவு வருவாயையும், ஒரே அளவு தொழில் நடவடிக்கைகளை

யும் கொண்டுள்ள இரண்டு கற்பனை நிறுமங்களை எடுத்துக்கொண்டு இக் கருத்தினை விளக்குகிறார். 'அ' என்ற நிறுமம் ரூ. 4,80,000 நிகர வருமானம் ஈட்டியுள்ளதாகவும், 'ஆ' என்ற நிறுமம் ரூ. 10,76,000 நிகர வருமானம் ஈட்டியுள்ளதாகவும் அறிவிக்கின்றன. இவைகளின் நிகர வருமானத்திலுள்ள வேறுபாடு, ரூ. 5,96,000 கணக்குவைப்பு முறையில் இரண்டு நிறுமங்களும் வித்தியாசமான கொள்கைகளைக் கடைப்பிடிப்பதனால்தான் எழுகின்றது என்று அவர் விளக்கிக் கூறுகிறார். எடுத்துக்காட்டாக, சரக்கிருப்பின் மதிப்பினை நிர்ணயிப்பதில் ஒரு நிறுமம் 'முதலில் வந்தது முதலில் வெளிச் செல்லல்' (Fifo-First-in-First-out) என்ற விதியையும், மற்ற நிறுமம் 'கடைசியில் வந்தது முதலில் வெளிச் செல்லல்' (Lifo-Last-in-First-out) என்ற விதியையும் கடைப்பிடிக்கலாம்; அல்லது தேய்மானத்தைக் கணக்கிடுவதில் இரண்டு நிறுமங்களும் வெவ்வேறு முறைகளைக் கையாளலாம். இவைகளின் காரணமாக அவைகளின் நிகர வருமானத்தில் வேறுபாடு எழலாம் என்று கூறுகிறார்..

எடுத்துக்காட்டு: தென் இந்தியா உற்பத்திக் கம்பெனி லிட்., ஆராய்ச்சி மற்றும் மேம்பாட்டிற்காகக் கடந்த மூன்றாண்டுகளில், ரூ. 90,000 செலவழித்துள்ளது. இத் தொகையில் ரூ. 30,000 புதிய பங்குகள் விடுக்கப்பட்டதன்மூலமும், ரூ. 60,000 உரிமையாளர் ஒருவரின் நண்பரால் கடனுறுதிச் சீட்டின் பேரில் (Promissory Note) கடன் வழங்கப்பட்டதன்மூலமும் பெறப்பட்டது. நிறுமத்தினுடைய இருப்புநிலைக்குறிப்புப் பின்வருமாறு தோன்றியது. இதனைப் பக்கம் 417இல் காணலாம்.

தென் இந்திய உற்பத்திக் கம்பெனி லிட்.,
1974, டிசம்பர் 31ஆம் தேதியில் உள்ளபடி இருப்புநிலைக் குறிப்பு

(தொடக்கத்தில் தயாரிக்கப்பட்டது)

பொறுப்புகள்		ரூ.	சொத்துகள்	ரூ.
செலுத்தற்குரிய கணக்குகள்		2,000	ரொக்கம்	1,000
செலுத்தவேண்டிய கடனுறுதிச் சீட்டு		60,000	சரக்கிருப்புகள்	6,000
நடப்புப் பொறுப்புகள்		62,000	நடப்புச் சொத்துகள்	7,000
பங்கு மூலதனம்	30,000			
கழி: பற்றுக்குறை	85,000			
		−55,000		
மொத்தப் பொறுப்புகள்		7,000	மொத்தச் சொத்துகள்	7,000

இந்த இருப்புநிலைக் குறிப்பின்படி, நடப்புச் சொத்துகளின் மதிப்பு, நடப்புப் பொறுப்புகளில் $\frac{1}{9}$ பங்கே ஆகும். எனவே, நிறுமம் குறிப்பிடுமளவிற்குப் பற்றுக்குறையைக் கொண்டுள்ளது.

இப்போது நிறுமம் புதிதாக மூலதனத்தைத் திரட்ட விரும்பியது. ஆனால், மேலேயுள்ள இருப்புநிலைக் குறிப்பு, புதிய முதலீட்டாளர்களுக்கு அவ்வளவு கவர்ச்சிகரமானதாக இல்லாததால், இரண்டு நடவடிக்கைகள் மேற்கொள்ளப்பட்டன. (1) கடன் வழங்கிய நண்பர் கடன் தொகையை ஐந்து ஆண்டுகளுக்கான

நீண்டகாலக் கடனுக மாற்றிக் கொடுப்பதற்கு, ஐந்து ஆண்டுகளுக்கான புதிய கடனுறுதிச் சீட்டு ஒன்றைப் பெற்றுக்கொள்ள ஒப்புக் கொண்டார். (2) புதிய பொருள் ஒன்றைக் கண்டுபிடிப்பதற்கு ஏற்கப்பட்ட செலவு, வருங்காலத்தில் நன்மையை அடையும் பொருட்டு ஏற்கப்பட்டது என்ற அடிப்படையில் ஒரு சொத்தாக மாற்றப்பட்டது. இந்த நடவடிக்கைகளின் காரணமாக, கீழே கொடுக்கப்பட்டுள்ள புதிய இருப்புநிலைக் குறிப்பில் நடப்புச் சொத்துகளின் மதிப்பு, நடப்புப் பொறுப்புகளின் மதிப்பைப்போல 3.5 மடங்கு உள்ளது. தொழிலின் மொத்தச் சொத்து மதிப்பு முந்திய இருப்புநிலைக் குறிப்பில் உள்ளதுபோல 14 மடங்கு உள்ளது.

தென் இந்திய உற்பத்திக் கம்பெனி லிட்.,

1974, டிசம்பர் 31ஆம் தேதியில் உள்ளபடி
இருப்புநிலைக் குறிப்பு

(சரிக்கட்டுதல் செய்யப்பட்ட பிறகு)

பொறுப்புகள்			சொத்துகள்	
		ரூ.		ரூ.
செலுத்தற்குரிய கணக்குகள்		2,000	ரொக்கம்	1,000
			சரக்கிருப்பு	6,000
மொத்த நடப்புச் சொத்து		2,000	நடப்புச் சொத்துகள்	7,000
நீண்டகாலக் கடன்		60,000	சொத்தாகக் கருதப்பட்ட மேம்பாட்டுச் செலவு	90,000
பங்குமுதல்	30,000			
இருத்தி வைக்கப் பட்ட வருவாய்	5,000			
		35,000		
மொத்தப் பொறுப்புகள்		97,000	மொத்தச் சொத்துகள்	97,000

மேலே உள்ள இரண்டு இருப்புநிலைக் குறிப்புகளுமே, பொதுவாக ஏற்றுக்கொள்ளப்பட்ட கணக்குவைப்பு விதிகளின்படிதான் தயாரிக்கப்பட்டுள்ளன என்று வாதிடலாம். இரண்டுமே உபயோகமான சில தகவல்களை அளிக்கின்றன. நிறுமம் சிறிதளவு ரொக்கத்தையும், சரக்கிருப்பையும் கொண்டுள்ளது. உடனடியாக ரொக்கம் பெறப்படாவிட்டால் தன்னுடைய கடனைத் தீர்ப்பதற்கு அது இடர்ப்பாடு அடையும். நிறுமம் ரூ. 60,000 கடன் கொடுக்கவேண்டியுள்ளது. ஆனால், இரண்டுமே நிறுமத்தின் ஒட்டுமொத்த நிலையைக் (Overall Status) குறிப்பிடவில்லை. ஏனென்றால், அதனுடைய மொத்த நிலை புதிய பொருளின் சிறப்பினைப்பொறுத்தே அமையும்; பொருளின் சிறப்புத் தன்மையை, அது சந்தையிலிடப்படும் வரை அறியமுடியாது.

உள்ளார்ந்த வரையறைகள் (Inherent Limitations)

கணக்குவைப்பு முக்கியமான இரண்டு வரையறைகளைக் கொண்டுள்ளது. அவை: (1) கணக்குவைப்பு அறிக்கைகள், பணத்தின் அடிப்படையிலேயே (Monetary) தயாரிக்கப்பட்டவைகளாக உள்ளன; (2) அவைகள் வருங்காலத்திய நடவடிக்கைகளைப் பற்றிய மதிப்பீடுகளினால் பாதிக்கப்படுகின்றன.

கணக்குவைப்பு அறிக்கைகள் பணத்தின் அளவுகளில்தான் குறிப்பிடப்படவேண்டியவைகளாக உள்ளன. கணக்குவைப்புகள் ஆள்களைப்பற்றியோ, பணம் சம்பந்தப்படாத நிகழ்ச்சிகளைப் பற்றியோ, வெளிச் சக்திகளைப்பற்றியோ விவரித்துக் கூறுவதில்லை.

சில கணக்குவைப்புத் தொகைகள் (Figures) சரியான முறையில் முன்கூட்டித் தீர்மானிக்கமுடியாத வருங்காலத்திய நிகழ்ச்சிகளால் பாதிக்கப்படுகின்றன. அவைகள் யாவும், கட்டாயமாக, மதிப்பீடுகளாகவே உள்ளன. எடுத்துக்காட்டாக, இந்த ஆண்டிற்கான தேய்மானம், வருங்காலத்தில் ஒருசொத்து எவ்வளவு காலத்திற்கு இருக்கும் என்பதைப் பொறுத்தும், விற்பனை வருவாய், எத்தனை வாடிக்கையாளர்கள் வருங்காலத்தில் தங்கள் கடன்களைச் செலுத்தத் தவறுவார்கள் என்பதைப் பொறுத்தும், சரக்கிருப்பின் உண்மை மதிப்பு வருங்காலத்தில் அது எவ்வளவுக்கு விற்கப்படக்கூடும் என்பதைப் பொறுத்தும் இருக்கும்.

நிதி அறிக்கைகளின் முக்கியத்துவம் (Significance of Financial Statements)

ஒரு குறிப்பிட்ட நிதி அறிக்கைகளின் தொகுதியை அறிந்துகொள்ள விழையும்பொழுது, மேலே குறிப்பிடப்பட்ட

வரையறைகளை மனத்தில் கொள்ளவேண்டும். இந்த வரையறைகள் இருப்பதன் காரணமாகத் தற்போதுள்ள கணக்குவைப்பு முறை முற்றிலும் நிராகரிக்கப்படவேண்டும் என்று சொல்லிவிடமுடியாது. சொல்லப் போனால், கணக்குவைப்பு, பெருமளவிலான சிக்கல் நிறைந்த மற்றும் வெவ்வேறான நடவடிக்கைகளை இருப்புநிலைக் குறிப்பு மற்றும் வருமான அறிக்கை ஆகிய இரண்டு ஆவணங்களில் (Documents) சுருக்கிக் கூறுவதற்கான வழிமுறைகளைக் கூறுகின்றது. இதுவே ஒரு குறிப்பிடும்படியான சாதனையாகும். இப்போது இரண்டு நிதி அறிக்கைகளையும் ஆராய்வோம்.

இருப்புநிலைக் குறிப்பு (Balance Sheet)

ஓர் இருப்புநிலைக் குறிப்புப் பற்றிய முழு விளக்கத்தினை இதுவரை யாரும் கொடுக்கவில்லை. ஓர் அமெரிக்க விளக்கம், 'சொத்து, பொறுப்பு அல்லது நிகர மதிப்புக் (Net Worth) கணக்குகளில் உள்ள இருப்புகளின் பட்டியல்', என்று இருப்பு நிலைக் குறிப்பிற்கு விளக்கம் கூறுகின்றது. ஆனால், இது, 'ஒரு ரோஜா மலர் என்பது ஒரு ரோஜா மலர் ஆகும்' (A rose is a rose) என்று கூறுவதுபோல உள்ளது; இந்த விளக்கம், சரியாக உள்ளதே தவிரப் பொருள் தருவதாக இல்லை. இருப்புநிலைக் குறிப்புப் பற்றிய பின்வரும் விளக்கம் மிகவும் அதிகமான பொருளைக் கொடுப்பதாக உள்ளது: 'தொழிலை நடத்திச் செல்வதற்குத் தற்போது உபயோகப்படுத்தப்படுகின்ற நிதிகள் பெறப்பட்ட தோற்றுவாய்களையும் (அதாவது, பொறுப்புகளும் உரிமையாளர்களின் மூலதனமும்) மற்றும் இந்த நிதிகள், தற்போது எந்த வகையான சொத்துகளிலும், சொத்துரிமைகளிலும் முதலீடு செய்யப்பட்டுள்ளன (அதாவது சொத்துகள்) என்பதையும் இருப்புநிலைக் குறிப்பு காட்டுகின்றது'. இந்த விளக்கம், இருப்பு நிலைக் குறிப்பினை முக்கியமாக, மேலாண்மையின் மேற்பார்வையைப் பற்றிய ஓர் அறிக்கை என்று கூறுகின்றது; அதாவது அதனிடம் ஒப்படைக்கப்பட்டுள்ள நிதியினைக்கொண்டு மேலாண்மை என்ன செய்துள்ளது என்று காட்டுகின்றது.

இருப்புநிலைக் குறிப்பிலுள்ள ஒவ்வொரு தனிப்பட்ட இனத்தினுடைய முக்கியத்துவத்தையும் அறிந்துகொள்வதற்கு, பணம் தொடர்பான இனங்களுக்கும், பணம் தொடர்பல்லாத இனங்களுக்குமிடையே ஒரு வேறுபாட்டினை ஏற்படுத்துவது உபயோகமாக இருக்கும். முந்திய வகையைச் சேர்ந்த இனங்கள், பிந்திய வகையில் உள்ள இனங்களைவிட மிகவும் தெளிவான பொருளைக் கொண்டுள்ளன.

பணம் சம்பந்தப்பட்ட இனங்களில், ரொக்கம் மட்டுமன்றி, வெளியாள்களிடமிருந்து வரவேண்டிய ஒரு குறிப்பிட்ட பண அளவிலான உரிமைக் கோரிக்கைகளும் அடங்கும். வரவுக்குரிய கணக்குகள் (Accounts Receivable), குறுகியகால முதலீடுகள் ஆகியன இதில் அடங்கும்.

மாறாக, சரக்கிருப்புகள் ஒரு பணம் தொடர்பான (Monetary) சொத்து அல்ல. ஏனென்றால், பண அளவீட்டில் ஆன அதனுடைய மதிப்பு, வருங்காலத்தில் ஏற்படப்போகும் ஒரு விற்பனை நடவடிக்கையைப் பொருத்துத்தான் இருக்கும்.

பொறுப்புகளின் வகையில் செலுத்தற்குரிய கணக்குகள் (Accounts Payable), செலுத்தற்குரிய கடனுறுதிச் சீட்டுகள், செலுத்தப்படவேண்டியுள்ள கூலிகள், வட்டி ஆகியன தற்போது பண அளவில் உள்ள பொறுப்புகள் ஆகும். தள்ளிப் போடப்பட்ட வருமான வரி, உரிமையாளரின் மூலதனம் ஆகியன தற்போது குறிப்பிட்ட பண அளவில் உள்ள பொறுப்புகள் அல்ல.

இருப்புநிலைக் குறிப்பினை ஆராய்கின்ற பகுப்பாராய்ச்சியாளர் (Analyst), வழக்கமாக நடைமுதல் இனங்களுக்கும் (Working capital items), இதர இனங்களுக்கும் இடையேயுள்ள அடிப்படை வேறுபாட்டினைக் கண்டறிகிறார் (நடைமுதல் என்பது மொத்த நடப்புச் சொத்துகளிலிருந்து, மொத்த நடப்புப் பொறுப்புகளைக் கழித்துவந்த தொகையாகும்). நடப்புச் சொத்துகள் வழக்கமாக ஓராண்டிற்குள் ரொக்கமாக மாற்றப் படக்கூடியவைகளாகும்; நடப்புப் பொறுப்புகள் என்பவை ஓர் ஆண்டுக்குள் செலுத்தப்படவேண்டிய பொறுப்புகளாகும்.

நடைமுதல் இனங்கள், அடிக்கடி மாறிக்கொண்டேயிருக்கின்ற தன்மை கொண்டவைகளாகும் (Flexible). அதாவது, சரக்கிருப்பு போன்ற இனங்களிலிருந்து ஓர் இனத்தை எடுத்துவிடுவது அல்லது ஓர் இனத்தைச் சேர்ப்பதுபற்றிய முடிவினை எடுப்பது, நிலையான சொத்துகளில் செய்வதைவிட, மேலாண்மைக்கு எளிது.

இருப்புநிலைக் குறிப்பில் நிலையான சொத்துகள் பிரிவு, இன்னும் காலாவதியாகாத செலவுகளைப்பற்றிய (Unexpired Cost) ஓர் அறிக்கையாகும். அதாவது, அவை இன்னும் தொழில் நடவடிக்கைகள் சம்பந்தமான செலவாகக் கருதப்பட்டு வருமான அறிக்கையில் காட்டப்படவில்லை. இருப்புநிலைக் குறிப்

பில் காட்டப்படும் சொத்துகளின் மதிப்பு, அவைகளின் சந்தை மதிப்போடு தொடர்பு கொண்டவையல்ல.

பொறுப்புகளைப் பற்றிய ஆய்வில், மிகவும் நுட்பமான ஒரு கருத்து கவனிக்கப்படவேண்டியதாகும். பொறுப்புகளில் சேர்க்கப்பட்டுள்ள இனங்கள் உண்மையில், 'சொத்துகளுக்கெதிரான உரிமைக் கோரிக்கைகளாகும்' (Claims Against Assets); ஆனால், அவைகள் யாவும் மற்றொரு சொத்திற்கு அல்லது பொறுப்பிற்குப் பற்றுக் கொடுக்கப்பட்ட தன்மூலம் எழுந்தவைகள் ஆகும். எடுத்துக்காட்டாக, ஒரு நிறுமம் ரூ. 20,000 மதிப்புள்ள ஒரு லாரியைக் கடனுக்கு வாங்கிக்கொண்டு மாதம் ரூ. 500 வீதம் 40 மாதங்களில் கடனைத் தீர்ப்பதற்கு ஆன கடனுறுதிச் சீட்டினைக் (Promissory Note) கொடுத்தால், இந்தக் கடனுறுதிச் சீட்டு நிறுமத்தின் இருப்புநிலைக் குறிப்பில் ஒரு பொறுப்பாகக் காட்டப்படும். மாறாக, நிறுமம் ரூ. 500 மாத வாடகை கொடுப்பதாக 40 மாதங்களுக்கு லாரியை வாடகைக்கு எடுத்திருந்தால், லாரி வாடகை ஒரு செலவாகக் கருதப்படுமேயன்றி, மொத்த வாடகையும் பொறுப்பாகக் காட்டப்படமாட்டாது.

பொறுப்புகள் பற்றிய மற்றொரு முக்கியக் கருத்து, அவைகளின்மீதான தொகைகள் முடிவானவைகள் (Definite) ஆகும். செலுத்தற்குரிய கணக்குகள் என்பவை கடனாளர்களுக்குச் செலுத்தப்பட வேண்டியுள்ளவைகளாகும். இவ்வாறே மற்றப் பொறுப்புகளும் முடிவானவைகளாகும்.

பொறுப்புகளில், உரிமையாளர்களின் உரிமைப் பகுதி, கொடுக்கப்படாமல் உள்ள பலவகையான பங்குகள், மற்றும் பங்காதாயக் கொள்கை ஆகியவைகளைப் பற்றிய தகவலை அளிக்கின்றது. நிறுமம் கலைக்கப்படும்பொழுது அல்லது வேறு நெருக்கடி சமயங்களில் ஒவ்வொரு வகையான பங்குதாரர்களுடைய உரிமைக் கோரிக்கையினையும் நிர்ணயம் செய்வதில் மூலதனமாகவும், எச்சத் தொகைகளாகவும் (Surplus) பதியப்பட்டுள்ள தொகைகள் முக்கியத்துவம் வாய்ந்தவைகளாகும்.

வருமான அறிக்கை (The Income Statement)

வருவாய்களுக்கும் செலவுகளுக்குமிடையேயுள்ள வேறுபாடு நிகர வருமானமாகும் என்று குறிப்பிடுவது முற்றிலும் பொருந்தும். ஆனால். 'வருவாய்' மற்றும் 'செலவு' என்பவைகள் பற்றிச் சரியான விளக்கமோ அல்லது அவைகள் ஒவ்வொன்றையும் அளப்பது பற்றிய பொதுவான உடன்பாடோ கிடையாது.

ஒரு குறிப்பிட்ட காலத்திற்கான நிகர வருவாய் எவ்வளவு நம்பகமானது என்பது, முக்கியமாகக் கீழ்க்கண்டவைகளைச் சார்ந்திருக்கும்:

(1) தெரிந்தெடுக்கப்பட்ட கணக்குவைப்புக் கால அளவு;

(2) நடப்புக் காலத்திற்கான நிகழ்ச்சிகள் எவ்வளவு தூரத்திற்கு, முந்தைய அல்லது வரப்போகும் காலங்களுக்கான நிகழ்ச்சிகளிலிருந்து வேறுபடுத்தப்பட்டுள்ளது;

(3) நிறுமம் உரிமை கொண்டுள்ள நீண்டகாலச் சொத்துகளின் மதிப்பு;

(4) விலைகளின் நிலைத்த தன்மை (Stability).

ஒரு நாள் அல்லது ஒரு மாதத்திற்கான நிகர வருமானம் பற்றிய மதிப்பீடுகள், ஓர் ஆண்டிற்கான மதிப்பீட்டைவிடக் குறைந்த அளவு நம்பகமானவையாகவும், ஓர் ஆண்டிற்கான மதிப்பீடு, நீண்ட காலத்திற்கான மதிப்பீட்டைவிடக் குறைந்த அளவு நம்பகமானதாகவும் இருக்கும்.

ஒரு குறிப்பிட்ட காலத்திற்கு ஒதுக்கப்பட்ட செலவுகள், அந்த ஆண்டுப் பெறப்பட்ட வருவாய்கள் தொடர்பானவை என்றாலும்கூட, இவைகளைச் சரியாக இணைப்பது நடைமுறையில் முடியாத ஒன்றாகும். எடுத்துக்காட்டாக, விளம்பரச் செலவு பல ஆண்டுகளுக்கு வருவாய் ஈட்டக்கூடிய செலவு எனினும், வழக்கமாக அது செலவழிக்கப்பட்ட ஆண்டிலேயே முழுவதும் செலவாகக் கருதப்படுகின்றது.

இந்தக் காரணங்களுக்காக, ஒரு வருமான அறிக்கையில் கூறப்பட்டுள்ள நிகர வருமானம், உரிமையாளரின் உரிமையில் ஏற்பட்டுள்ள உண்மையான கூடுதலுக்குச்சமமாக இருப்பதென்பது அரிது. ஒரு தொழிலின் உண்மையான பண வருமானத்தை (Money Income) நிறுவனம் முற்றிலும் கலைக்கப்பட்டு, சொத்துகள் யாவும் விற்கப்பட்ட பின்னரே அறிந்துகொள்ள முடியும். இருப்பினும், விற்பனை வருவாய்த்தொகை, கூலிகள், விளக்கு ஆகியவைகளுக்கான செலவுகள் போன்ற இனங்கள் பெரும்பாலும் உண்மையான தொகைகளை ஒட்டியே இருக்கும்.

24. நிதி அறிக்கைப் பகுப்பாராய்ச்சி

(Financial Statement Analysis)

ஒரு நிறுமத்தினுடைய நிதி அறிக்கைகளை ஆராய்வதில் ஒருவர் எடுத்துக்கொள்ளும் அக்கறை, அந் நிறுமத்தில் அவர் கொண்டுள்ள உரிமையின் அளவினைப் பொறுத்தது. ஒரு முனையில் முதலீடு செய்தவர், அவர் முதலீடு செய்துள்ள நிறுமத்தில் என்ன நடந்துள்ளது என்பதை அறிந்துகொள்ள, இந்த ஆண்டில் ஒரு பங்குக்குக் கிடைத்துள்ள ஊதியத்தைச் சென்ற ஆண்டு ஒரு பங்குக்குக் கிடைத்த ஊதியத்தோடு ஒப்பிட்டுப் பார்க்கிறார். அத்தோடு நிதி அறிக்கைகளில் அவர் கொண்டுள்ள அக்கறை முடிவடைகின்றது. மறுமுனையில் நிறுமத்திற்குக் கடன் வழங்கி யுள்ள அல்லது வழங்கப்போகின்ற ஒரு வங்கியர், கிடைக்கக் கூடிய ஒவ்வொரு தகவலையும் ஆராய்ந்து பார்க்கிறார். இந்த அத்தியாயத்தில், நிதி அறிக்கைகளைப் பகுப்பாராய்ச்சி செய்வதில் உபயோகப்படுத்தப்படும் பல வழிமுறைகளை (Devices) ஆராய் வோம்.

கணக்குவைப்புத் தரவுகளை (Data) அல்லது விவரங்களைப் பகுப்பாராய்ச்சி செய்வதற்குப் பல ஒப்பீடுகளைச் (Comparisons) செய்யவேண்டியுள்ளது. எடுத்துக்காட்டாக, 'அ' என்ற நிறுமம், இந்த ஆண்டு, ஓர் இலட்ச ரூபாய் வருமானம் ஈட்டியுள்ளது என்று கூறுவது பொருளற்றதாகும். அது பொருளுள்ளதாக இருக்க வேண்டுமானால், நிறுமம் எவ்வளவு ஆள்களை வேலைக்கு அமர்த்தி யுள்ளது, அதன் அளவு என்ன, கடந்த ஆண்டு அதனுடைய இலாபம் என்ன ஆகியவைகளோடு இந்த ஆண்டிற்கான இலாபம் ஒப்பிடப்படவேண்டும்.

பொதுவாகப் பகுப்பாராய்ச்சி முறை, உண்மையாக என்ன நடந்துள்ளது என்பதை ஒரு தரநிலைப்பாட்டுடன் (Standard) ஒப்பிட்டு விளக்கிக் கூறுகின்ற ஒன்றாகும். 'ஒரு தரநிலைப்பாடு

என்பது, குறிப்பிட்ட சூழ்நிலைகளில் என்ன நடந்திருக்கவேண்டு மென்பதனைப் பற்றிய அளவீடு ஆகும்' (A standard is a measure of what should have happened under the circumstances prevailing).

தொழில் நோக்கங்கள் (Business Objectives)

எந்த வகையான ஒப்பீடுகள் உபயோகமானவைகளாக இருக்குமென்பதை முடிவு செய்ய, தொழிலின் முக்கிய நோக்கங்கள் என்ன என்பதை முதலில் பார்க்கவேண்டும்; ஏனெனில், ஒப்பீட்டின் முக்கிய நோக்கமே, தொழில் எந்த அளவிற்குத் தன்னுடைய நோக்கங்களை நிறைவேற்றியுள்ளது என்பதை அறிவதற்காகவேயாகும். ஒரு பொது விதியாக, ஒரு தொழிலினுடைய முழு நோக்கமும், திடமான ஒரு நிதிநிலைமை வைத்திருப்பதற்கு வழி வகுக்கும்படி, அதில் முதலீடு செய்யப்பட்டுள்ள நிதிக்கு ஒரு திருப்திகரமான வருவாயை ஈட்டுவதில் இருக்கவேண்டும் என்று கூறலாம்.

மேலே சொல்லப்பட்டவைகளிலிருந்து, ஒரு தொழிலின் இரண்டு முக்கிய நோக்குகள்:

(1) அதனுடைய முதலீட்டின்மீது திருப்திகரமான வருவாயை ஈட்டுதல்;

(2) ஒரு திடமான நிதிநிலையை வைத்திருத்தல்.

முதலீடுமீதான வருவாய் (Return on Investment)

முதலீடுமீதான வருவாய் என்பது இரண்டு விதமான பொருள்களைக் குறிக்கும்: (1) பங்குதாரர்களின் முதலீடு மீதான வருவாய்; இங்கு 'முதலீடு' என்பது சொத்துகளிலிருந்து எல்லாப் பொறுப்புகளையும் கழித்து வந்த தொகையைக் குறிக்கும். (2) மொத்த முதலீடுமீதான வருவாய்; இங்கு 'முதலீடு' என்பது பங்குதாரர்களின் முதலீடு, மற்றும் கடனுறுதிச் சீட்டுகளைப் பெற்றுக்கொண்டு கடன் வழங்கியவர், மற்றும் நீண்டகாலக் கடனாளர்கள் ஆகியோரின் முதலீடு ஆகியவைகளைக் குறிக்கும்.

கீழே காணும் விளக்கப்படத்தின்மூலம், ஒவ்வொரு வகையான முதலீடும் எவ்வாறு வருவாயைப் பாதிக்கின்றது என்பதை விளக்கிக் கூறலாம்.

முதலீடுமீதான வருவாயைப் பாதிக்கும் காரணிகள்
(Factors Affecting Return on Investment)

முதலீடுமீதான
வருவாய் சதவீதம்

↓

நிகர வருமானம் ÷ முதலீடு

↓ மொத்த இலாபம் (விற்பனை – சரக்குகள் அடக்கச் செலவு) – செலவுகள் (விற்பனைச் செலவு + நிர்வாகச் செலவு + இதரச் செலவுகள்) – வருமான வரிகள்

↓ நடைமுதல் (நடப்புச் சொத்துகள் – நடப்புப் பொறுப்புகள்) + நடப்புச் சொத்துகள் அல்லாத சொத்துகள் (நிலையான சொத்துகள் + இதரச் சொத்துகள்)

அல்லது

முதலீடு = நடப்புப் பொறுப்புகள் அல்லாத பொறுப்புகள் + உரிமையாளர்களின் நியாய உரிமை,

மேலே உள்ள விளக்கப்படம், எப்படி ஒரு தனிப்பட்ட வகையான முதலீடு வருவாயைப் பாதிக்கின்றது என்பதைக் காட்டுகின்றது. இவ்வாறு மொத்த இலாபத்தில் அதிகரிப்பு அல்லது செலவுகளில் குறைப்பு அல்லது வருமான வரியில் குறைப்பு, நிகர வருமானத்தைக் கூட்டுகின்றது. அதனால், இவை களில் ஏற்படும் மாற்றங்கள், மற்ற வகைகளில் ஏற்படும் மாற்றங் களால் பாதிக்கப்படவில்லையென்றால் (Other things being equal), முதலீடுமீதான வருமானத்தைக் கூட்டுகின்றது. மாறாக, மொத்த இலாபத்தில் ஏற்படும் ஓர் அதிகரிப்பு, அதற்குச் சமமாக நடை முதலில் அதிகரிப்பினை ஏற்படுத்தினால் (அதாவது விற்பனை கூடிய தால், சரக்கிருப்பினைக் கூட்டினால் அல்லது வரவுக்குரிய கணக்கு களில் வரவேண்டியது அதிகமாக இருந்தால்) மொத்தச் சதவீத வருமானத்தில் எந்த மாற்றமும் இருக்காது. எனவே, பலவகை யான இனங்களுக்கிடையேயுள்ள தொடர்பினை அறியவேண்டியது அவசியமாகும். அதனைப் பின்வரும் பக்கங்களில் வீதங்களைப் பயன்படுத்தி அறியலாம்.

திடமான நிதி நிலைமை (Sound Financial Position)

தன் முதலீட்டின்மீது திருப்திகரமான முதலீட்டைப் பெறுவ தோடு, தன்னுடைய முதல் இடர்ப்பாடுகளிலிருந்தும் காப்பாற்றப் பட்டதாக இருக்கவேண்டுமென முதலீடு செய்தவர் விரும்புகிறார். முதலீட்டின் பெரும்பகுதி, குறைந்த செலவிலான நீண்டகாலப் பொறுப்புகளாக இருந்து, நிகர வருமானம் மாறாது இருந்தால், பங்குதாரரின் முதலீடுமீதான வருவாயை அதிகரிக்க முடியும். இருப்பினும், இவ்வாறு செய்வதால் அசலைத் திருப்பித்தர வேண்டியதும், வட்டி கொடுக்கப்படவேண்டியதும் நிரந்தரமான பொறுப்புகளாக ஆகிவிடுவதால், பங்குதாரர் அவருடைய முத லீட்டை இழக்கக்கூடிய வாய்ப்பு அதிகரிக்கின்றது. மேலும், இந்தக் கடன்கள் கொடுக்கவேண்டியவைகளாக ஆகும்பொழுது, நிறுமம் அவைகளைச் செலுத்தமுடியவில்லையெனில், நிறுமம் நொடிப்பு நிலையை அடைந்ததாக ஆகிவிடும். ஒரு குறிப்பிட்ட சமயத்தில் உள்ள இடர்வாய்ப்பின் அளவு, அந் நேரத்திலுள்ள பல வகையான பொறுப்புகளையும், அவைகளைத் தீர்ப்பதற்குக் கிடைக்கக்கூடிய நிதி வசதிகளையும் ஒப்பிட்டு அறியப்படலாம். இதனையும் வீதங்களை உபயோகப்படுத்தி அறியலாம்.

வழக்கிலுள்ள சில வீதங்கள் (Some Common Ratios)

வீதம் என்பது ஓர் எண்ணை மற்றோர் எண்ணோடு தொடர்பு படுத்திக் கூறுவது ஆகும். இந்த வீதம் ஓர் எண்ணை மற்றோர்

எண்ணைக்கொண்டு வகுப்பதன்மூலம் அறியப்படுகின்றது. சதவீதம் என்பதும் ஒரு வீதமே.

நிதி வீதங்களை நான்கு வகைகளாகப் பிரிக்கலாம். அவை:

(1) இலாபகரத்தன்மைச் சோதனைகள் (Tests of Profitability);

(2) எளிவரல் தன்மைச் சோதனைகள் (Tests of Liquidity);

(3) செல்லும்புள்ளித் தன்மைச் சோதனைகள் (Tests of Solvency);

(4) ஒட்டுமொத்த வீதங்கள் (Overall Ratios).

இருப்புநிலைக் குறிப்பு, ஒரு குறிப்பிட்ட நேரத்தில் உள்ள தொகைகளையும், வருமான அறிக்கை அல்லது இலாபநட்டக் கணக்கு ஒரு குறிப்பிட்ட காலத்திற்கான தொகைகளையும் குறிப்பிடுவதால் அவைகளில் உள்ள தொகைகளை உபயோகப்படுத்துகின்ற வீதங்களைக் கணக்கிடும்பொழுது கவனம் எடுத்துக்கொள்ள வேண்டும்.

1. இலாபகரத்தன்மைச் சோதனைகள் (Tests of Profitability)

இந்த வீதத்தைக் கீழே காணும் வருமான அறிக்கையில் உள்ள சில இனங்களை எடுத்துக்கொண்டு விளக்கலாம்.

நடராஜ் கம்பெனி லிட்.,

சுருக்கப்பட்ட இலாபநட்டக் கணக்கு

டிசம்பர் 31, 1974 இல் முடிவடைந்த ஆண்டிற்கு

	தொகை	சதவீதம்
	ரூ.	
மொத்த விற்பனை	3,03,000	101.0
கழி: விற்பனைத் திருப்பம் கழிவுகள்	3,000	1.0
நிகர விற்பனை	3,00,000	100.0
கழி: விற்பனைச் சரக்கு அடக்கச்செலவு	1,80,000	60.0
மொத்த இலாபம்	1,20,000	40.0

நடராஜ் கம்பெனி லிட்., (தொடர்ச்சி)

	தொகை	சதவீதம்
	ரூ.	
தொழில் நடைமுறைச் செலவுகள்	78,000	26.0
தொழிலில் கிடைத்த இலாபம்	42,000	14.0
வட்டி	2,000	0.7
வரி செலுத்தப்படுமுன் வருவாய்	40,000	13.3
வரி ஒதுக்கீடு	20,000	6.7
நிகர வருமானம்	20,000	6.7

இந்த எடுத்துக்காட்டு, இலாப நட்டக் கணக்கிலுள்ள ஒவ்வோர் இனத்தையும் விற்பனையின் ஒரு சதவீதமாகக் காட்டுகிறது. இதுவே இலாபநட்டக் கணக்கு இனங்களை ஆராய்வதற்குப் பெரும்பாலும் உபயோகப்படுத்தப்படும் முறையாகும். வழக்கமாக, நிகர விற்பனை 100 சதவீதமாக எடுத்துக்கொள்ளப் படுகிறது. மேலே குறிப்பிடப்பட்டுள்ள சதவீதங்களில், மொத்த இலாபம் (40 சதவீதம்), தொழில் நடத்தியதில் கிடைத்த இலாபம் (Operating Profit) (14 சதவீதம்), மற்றும் வரி கொடுக்கப்படுவதற்கு முன்புள்ள வருமானம் (13.3 சதவீதம்), வரி செலுத்தப்பட்ட பின்பு வருமானம் (6.7 சதவீதம்) ஆகியவைகள் முக்கியமானவைகளாகும்.

மொத்த இலாப சதவீதம், விற்பனையின்மீது பெறப்பட்ட இலாபத்தினைக் காட்டுகின்றது. இது ஒரு சராசரி வீதமாதலால் ஒவ்வொரு பொருளின்மீதான மொத்த இலாப சதவீதத்தைக் குறிப்பிடுவதில்லை. மொத்த இலாப சதவீதம் தொழிலுக்குத் தொழில் மாறுபடலாம். ஆனால், ஒரே தொழிலில் உள்ள நிறுவனங்களிடையே அது அநேகமாக ஒரே மாதிரியாகவே இருக்கும்.

நிகர வருமான சதவீதம், நிறுவனத்தின் மொத்த இலாபகரத் தன்மையை அளக்கின்றது. இதனையே 'விற்பனைகளின் மீதான வருவாய்' அல்லது 'இலாப சதவீதம்' என்றும் கூறுகிறோம். சிலர் நிகர வருமானத்தை மட்டுமே எடுத்துக் கொண்டு

தொழில் நடவடிக்கையில் இலாபகரத் தன்மையை அளந்துவிடலாமென்று எண்ணுகின்றனர். இது தவறானதாகும். ஏனென்றால், நிகர வருமானம் அந்த வருவாயை ஈட்டுவதற்கு உபயோகப் படுத்தப்படும் சொத்துகளைக் கணக்கில் எடுத்துக்கொள்வதில்லை.

2. எளிவரல் தன்மைச் சோதனைகள் (Tests of Liquidity)

எளிவரல் தன்மை, தன்னுடைய நடப்புப் பொறுப்புகளைச் செலுத்துவதற்கு நிறுமத்திற்குள்ள தகுதியைக் குறிப்பிடுகின்றது. எளிவரல் தன்மை வீதங்கள், எனவே, விரைவில் செலுத்த வேண்டியுள்ள நடப்புப் பொறுப்புகளின் அளவினை, இந்தப் பொறுப்புகளைச் செலுத்துவதற்கான மூலவளத்தை அளிக்கக்கூடிய நடப்புச் சொத்துகளோடு ஒப்பிடப்பட்டு அறியப்படுகின்றன. ஒரு நிறுமம், போதுமான எளிவரல் தன்மையைக் கொண்டிருக்கவில்லையெனில், அதனுடைய நிதி நிலைமை திடமாக இல்லையென்று பொருள். கீழே கொடுக்கப்பட்டுள்ள வீதங்கள், அவைகள் செலுத்தப்பட வேண்டியவைகளாக ஆகின்றபொழுது, தன்னுடைய பொறுப்புகளைச் செலுத்துவதற்கு நிறுமம் தகுதியுடையதாக இருக்குமா என்ற கேள்விக்குப் பதிலளிக்கின்றன.

நடப்பு வீதம் (Current Ratio)

$$\frac{\text{நடப்புச் சொத்துகள்}}{\text{நடப்புப் பொறுப்புகள்}} = \frac{\text{ரூ. } 1,40,000}{\text{ரூ. } 60,000} = 2.3 \text{ மடங்குகள்}$$

அதாவது, நடப்புச் சொத்துகள், நடப்புப் பொறுப்புகளைப் போல் 2.3 மடங்கு உள்ளன.

நடப்பு வீதம், இருப்புநிலைக் குறிப்பு வீதங்களில் மிகவும் அதிகமாக உபயோகப்படுத்தப்படுகின்ற ஒரு வீதமாகும். அது ஒரு நிறுமத்தினுடைய எளிவரல் தன்மையை அளப்பதோடு மட்டுமன்றி, நடப்புச் சொத்துகள் மற்றும் நடப்புப் பொறுப்புகள் ஆகியவைகளின் மூலமான நிதி ஓட்டத்தில் ஏற்படும் தவிர்க்க முடியாத சமன்பாடற்ற தன்மைக்குப் பாதுகாப்பாக, மேலாண்மை வைத்திருக்கவேண்டிய பாதுகாப்பு எச்ச ஓரத்தையும் (Margin of Safety) அளக்கின்றது. இந்த நிதி ஓட்டம் ஒவ்வொரு நாளும் சிரமமின்றி, ஒரே சீராக இருந்தால், இத்தகைய பாதுகாப்பு எச்ச ஓரத் தேவை குறைவாக இருக்கும். இத்தகைய சமமான நிதி ஓட்டம் எப்போதும் இருக்குமென்று எதிர்பார்க்க முடியாது. ஆதலால், நிறுமம் கடன்களைக் கொடுப்பதற்குத் தேவையான

எளிவரல் தன்மையைக் கொண்டுள்ள நிதியை வைத்திருக்க வேண்டியது அவசியமாகும். நடப்புவீதம் இந்தப் பாதுகாப்பு எச்சத்தின் (Buffer) அளவினைக் காட்டுகின்றது.

நடப்பு வீதத்தைப் பகுத்து ஆராயும்பொழுது, பலவகையான நடப்புச் சொத்துகளுக்கிடையேயுள்ள வீதத்தையும் கருத்தில் எடுத்துக்கொள்ளவேண்டும். தன்னுடைய நடப்புச் சொத்தில் ரொக்கத்தை அதிகச் சதவீதத்தில் கொண்டுள்ள ஒரு நிறுமம், சரக்கிருப்பினை அதிகச் சதவீதத்தில் கொண்டுள்ள நிறுமத்தைவிட (இரண்டும் ஒரே அளவு நடப்பு வீதத்தைக் கொண்டிருந்த போதிலும்) அதிக அளவு எளிவரல் தன்மையைக் கொண்டிருக்கும்.

அமிலச் சோதனை வீதம் (Acid-Test Ratio)

$$\frac{\text{எளிதில் ரொக்கமாகும் சொத்துகள் (Quick Assets)}}{\text{நடப்புப் பொறுப்புகள் (Current Liabilities)}} = \frac{\text{ரூ. } 70{,}000}{\text{ரூ. } 60{,}000}$$

$= 1.2$ மடங்குகள்

ரொக்கம், ரொக்கத்திற்குச் சமமான தற்காலிக முதலீடுகள், நடப்பு வரவுக்குரிய கணக்குகள் மற்றும் கடனுறுதிச் சீட்டுகள் ஆகியன எளிதில் ரொக்கமாகும் சொத்துகளில் அடங்கும். இவைகள் நினைத்த மாத்திரத்தில், அவைகளின் தற்போதைய மதிப்பிற்கு ஏறக்குறைய ரொக்கமாகக் கூடியவை. இந்த வீதம், நடப்புப் பொறுப்புகளைச் செலுத்துவதற்கு உடனடியாகக் கிடைக்கக்கூடிய எளிதில் ரொக்கமாகக்கூடிய சொத்துகள் எவ்வளவு உள்ளன என்பதை அளக்கின்றது.

வரவுக்குரிய கணக்குகளுக்கும் விற்பனைக்கும் உள்ள வீதம் (Receivables to Sales)

$$\frac{\text{(நிகர) வரவுக்குரிய கணக்குகள் [Accounts Receivables (Net)]}}{\text{நிகர விற்பனை (Net Sales)}}$$

$$= \frac{\text{ரூ. } 40{,}000}{\text{ரூ. } 30{,}000}$$

$= 13.3$ சதவீதம்

இங்கு நிகர விற்பனைக்குப் பதிலாக, நிகரக் கடன் விற்பனைத் தொகை கிடைப்பதாக இருப்பின், அதனை எடுத்துக்கொள்ளலாம். ஏனென்றால், இந்தத் தொகைதான் மொத்த விற்பனையை

விட, வரவுக்குரிய கணக்குகளோடு அதிகமாகத் தொடர்பு கொண்டதாகும். வரவுக்குரிய கணக்குகளில், வியாபார வரவுக் குரிய கணக்குகள், மற்றும் வரவுக்குரிய மாற்றுச் சீட்டுகள், கடனுறுதிச் சீட்டுகள் ஆகியன அடங்கும்.

வசூல் காலம் (Collection Period)

வசூல் காலம், விற்பனைக்கும் வரவுக்குரிய கணக்குகளுக்கு மிடையேயுள்ள விகிதத்திலிருந்து கணக்கிடப்படுகிறது. அதாவது,

$$\left.\begin{array}{c}\text{வரவுக்குரிய கணக்குகளுக்கும்}\\ \text{விற்பனைக்குமுள்ள விதம்}\end{array}\right\} \times \left.\begin{array}{c}\text{கணக்குவைப்புக் காலத்தில்}\\ \text{உள்ள நாள்கள்}\end{array}\right\} = \text{வசூல் காலம்}$$

$$= 13.3 \times 365 = 49 \text{ நாள்கள்.}$$

வசூல் காலம், தோராயமாக நிறுமத்தால் அளிக்கப்பட்டுள்ள கடன் கால அவகாசத்தோடு ஒப்பிடப்படக்கூடும். பொதுவாக, வசூல் காலம் நிறுமத்தால் அளிக்கப்படும் வழக்கமான செலுத்து கைக் காலத்திற்கு $1\frac{1}{3}$ மடங்குக்குமேல் இருக்கக்கூடாது. அதாவது நிறுமம் சாதாரணமாக 30 நாள்களுக்குத்தான் தன்னு டைய வாடிக்கையாளர்களுக்குக் கடன் வழங்குகின்றதெனில், சராசரி வசூல் காலம் 40 நாள்களுக்கு அதிகமாகக்கூடாது.

சரக்கிருப்புப் புரள்வு (Inventory Turnover)

$$\frac{\text{விற்பனை செய்யப்பட்ட சரக்குகளின் அடக்கச் செலவு (Cost of Sales)}}{\text{சராசரிச் சரக்கிருப்பு (Average Inventory)}}$$

$$= \frac{\text{ரூ. } 1,80,000}{\text{ரூ. } 55,000}$$

$$= 3.3 \text{ மடங்குகள்.}$$

சரக்கிருப்புப் புரள்வு, தொழிலில் விற்பனைப் பொருள் என்ன வேகத்தில் விற்பனையாகிறது என்பதைக் காட்டுகின்றது. சரக்கிருப்பில் ஏற்படும் ஓர் அதிகரிப்பு, வளர்ச்சியடைந்துவரும் தொழிலுக்குத் தேவையான, அதிகப்படியான சரக்கினைக் குறிக்க லாம் அல்லது சமீபத்தில் விற்பனை குறைந்துபோனதன் காரண மாகச் சரக்குத் தேங்கிப் போனதைக் குறிக்கலாம். பிந்தையத் தறுவாயில், சரக்கிருப்புப் புரள்வு குறையும். எனவே, சரக் கிருப்புப் புரள்வு குறையுமானால், அது முக்கியமான அபாய அறிவிப்பு ஆகும்.

3. செல்லும் புள்ளித்தன்மைச் சோதனைகள் (Tests of Solvency)

ஒரு நிறுவனத்தினுடைய செல்லும் புள்ளித்தன்மை, நீண்ட காலத்திற்கான கடன்களையும், அவைகளின்மீதான வட்டியையும் கொடுப்பதற்கு நிறுமம் தகுதி கொண்டுள்ளதா என்பதைக் குறிப்பிடுவதாகும்.

நியாய உரிமை வீதங்கள் (Equity Ratios): நியாய உரிமைகளை நடப்புப் பொறுப்புகள், நீண்டகாலப் பொறுப்புகள் மற்றும் உரிமையாளர்களின் நியாய உரிமைகள் என்று பிரிவுபடுத்துவது செல்லும்புள்ளித் தன்மையின்மீது முக்கியமான விளைவினை ஏற்படுத்துவதாக உள்ளது. இவைகளின் வீதங்கள் கீழ்க்கண்டவாறு இருக்கலாம்:

நியாய உரிமைகள்	**சதவீதம்**
நடப்புப் பொறுப்புகள்	26
நீண்டகாலப் பொறுப்புகள்	17
சாதாரணப் பங்குமுதல்	57
மொத்த நியாய உரிமைகள்	100

மேலேயுள்ள பட்டியலில் இருந்து அறிந்துகொள்ளக்கூடிய பல வீதங்களில், கடன்முதலுக்கும், சாதாரணப் பங்கு முதலுக்கும் இடையேயுள்ள தொடர்பினைக் காட்டுகின்ற வீதம் முக்கியமானதாகும். பொறுப்புகள்தாம் வேறு பெயரில் கடன்முதல் என்று அழைக்கப்படுகின்றன. நிறுமத்தைப் பொறுத்தவரையில், கடன்முதல் இடர்வாய்ப்பு நிறைந்த ஒன்றாகும். ஏனென்றால், அவைகள் உரிய காலங்களில் செலுத்தப்படாவிட்டால், கடனாளர்கள் நிறுமத்தின்மீது வழக்குத் தொடர நேரிடும். அது சில சமயங்களில் நிறுமத்தை நொடிப்புநிலைக்குக் கொண்டுபோய்விடக் கூடும். பங்குதாரர்கள் பங்காதாயம் பெறுவது உறுதியில்லாத ஒன்று ஆதலால், பங்குகளின்மீது கிடைக்கும் பங்காதாயம் கடன்பத்திரங்களின்மீது உறுதியாகக் கிடைக்கக்கூடிய 5 அல்லது 6 சதவீத வட்டிக்கும் அதிகமாக இருந்தாலன்றி, முதலீட்டாளர்கள் பங்குகளில் முதலீடு செய்ய விரும்பமாட்டார்கள்.

நிறுமத்தைப் பொறுத்தமட்டில், பங்குதாரர்களிடமிருந்து பெறப்பட்ட முதல் அதிகமாக இருக்கும் வரையில், அதன் பொறுப்புகளைத் தீர்ப்பது சம்பந்தமாக அதிகக் கவலைப்பட வேண்டியதில்லை. ஆனால், இந்தக் கவலையைக் குறைக்கவேண்டுமானால், பங்குகளின்மீது அதிகப் பங்காதாயம் கொடுக்க நிறுமம் வழிசெய்ய வேண்டும். மாறாக, கடன்பத்திரங்கள் மூலமாக அது அதிகமான மூலதனத்தைப் பெற்றிருந்தால் நிறுமம் சாதாரணப் பங்குமுதலில் வியாபாரம் செய்ய முடியும் (Trading on Equity). அதாவது, அவைகளின்மீது அதிக அளவு வருவாய் ஈட்டமுடியும் என்ற நம்பிக்கையோடு, ஒப்பீட்டடிப்படையில் குறைவான வட்டி வீதத்திற்கு அது பெற்றிருக்கும் கடன்நிதியைப் பங்குதாரர்களுக்காக உபயோகப்படுத்தலாம். கடன்பத்திரங்களை விடுத்து அதிக அளவில் கடன்முதலைப் பெற்றிருக்கும் நிறுமம், அதிக அளவில் ஆன மூலதன விகிதத்தைக் (Highly geared or highly leveraged) கொண்டிருக்கும்.

நியாய உரிமை வீதம் (Equity Ratio), நியாய உரிமை-கடன் வீதம் (Equity-Debt Ratio) அல்லது முதல்-நியாய் உரிமை (Capital-Equity Ratio) அல்லது வெறுமனே கடன்வீதம் (Debt Ratio) என்றும் அழைக்கப்படுகின்றது. அது இரண்டு வெவ்வேறு வழிகளில் விளக்கப்படுகின்றது. ஒரு, விளக்கம் நடப்புப் பொறுப்புகளைச் சேர்த்துக் கொள்கின்றது; மற்றது, அவைகளை நீக்கிவிடுகின்றது. நடப்புப் பொறுப்பினைச் சேர்த்துக் கொண்டால், சற்றுமுன் பார்த்த பட்டியலின்படி நியாய உரிமை/கடன் வீதம் (Equity/Debt Ratio) 57-க்கு 43 என்ற வீதத்தில் இருக்கும். நடப்புப் பொறுப்புகளைச் சேர்த்துக்கொண்டால் இந்த வீதம் 57-க்கு 17 என்று இருக்கும்.

வட்டி ஈட்டப்படும் மடங்குகள் (Times Interest Earned)

$$\frac{\text{தொழில் செய்து ஈட்டிய இலாபம் (Operating Profit)}}{\text{கடன்பத்திரங்களின்மீது வட்டி (Bond Interest)}} = \frac{\text{ரூ. } 42,000}{\text{ரூ. } 2,000}$$

$$= 21 \text{ மடங்குகள்.}$$

இங்கு நிறுமம் ஈட்டியுள்ள இலாபம், அதன் கடன்பத்திரங்களின்மீதான வட்டியைப்போல் 21 மடங்கு உள்ளது என்று அறிகிறோம். இந்த வீதம், அதனுடைய வட்டி கொடுக்கின்ற சக்தி பாதிக்கப்படாமல், வட்டி கொடுப்பதன்மூலம் நிறுமத்தினுடைய வருவாய் எந்த அளவுக்குக் குறையக்கூடும் என்பதை அளக்கின்றது. இந்த வீதக்-கணக்கீட்டிற்கு, வருமான வரி செலுத்தப்படு

வதற்கு முன்பு உள்ள வருவாய் எடுத்துக்கொள்ளப்படுகிறது; ஏனென்றால், வருவாய் குறைந்தால், அதே வீதத்தில் வருமான வரிகளும் குறையும்.

4. ஒட்டு மொத்த அளவீடுகள் (Overall Measures)

முதலீடுமீதான வரும்படி (Return on Investment) : இந்த வீதம் பல வழிகளில் விளக்கிக் கூறப்படலாம். பங்கு தாரர்களின் நோக்கிலிருந்து பார்த்தால் இந்த வீதம் பங்குதாரர் களுடைய முதலீட்டின்மீதான வரும்படியைக் குறிக்கின்றது.

$$\frac{\text{நிகர வருமானம் (Net Income)}}{\text{சராசரிப் பங்குதாரர்களின் உரிமை (Average Shareholders' Equity)}}$$

$$= \frac{\text{ரூ. } 20,000}{\text{ரூ. } 1,25,000} = 16 \text{ சதவீதம்.}$$

பங்குதாரர்களின் சராசரி நியாய உரிமையை அல்லது மூலதனத்தைக் கணக்கிட, அதிகப்படியான முதல் பெறப்பட்டு ஆண்டின் இடையில் உபயோகப்படுத்தப்பட்டாலன்றி, ஆண்டுத் தொடக்கத்திலும், இறுதியிலும் உள்ள தொகைகளின் சராசரியை மட்டும் எடுத்துக்கொள்ளக்கூடாது. வருடக் கடைசியில், பெறப் படும் அதிகப்படியான (Additional) மூலதனம், வருமானம் ஈட்டுவதில் அவ்வளவாக உபயோகப்படுத்தப்பட்டிருக்காது. ஆத லால், சராசரித் தொகையைக் கணக்கிடுவதற்கு அதனை எடுத்துக் கொள்ளக்கூடாது.

மேலே குறிப்பிடப்பட்ட வீதத்திலிருந்து சிறிது மாறுபட்ட, தொட்டுணரக்கூடிய நிகர மதிப்பின்மீதான வரும்படி (Return on Tangible Net Worth) என்ற வீதம், பங்குதாரர்களின் நியாய உரிமையிலிருந்து தொட்டுணரப்படமுடியாத சொத்துகளை நீக்கி விடுகின்றது.

$$\frac{\text{நிகர வருமானம் (Net Income)}}{\text{சராசரி நிகரமதிப்பு – சராசரித் தொட்டுணரமுடியாத சொத்துகள் (Average Net Worth – Average Intangibles)}}$$

$$= \frac{\text{ரூ. } 20,000}{\text{ரூ. } 1,25,000 - \text{ரூ. } 5,000} = 16.7 \text{ சதவீதம்.}$$

மொத்த முதலீடுமீதான வருவாய் என்பது நிறுவனத்தில் முதலீடு செய்யப்பட்டுள்ள, மொத்த நிரந்தர நிதியின்மீது கிடைக்கின்ற வருமானத்தைக் குறிப்பிடுகின்றது. இந்த நிரந்தர நிதி, பங்குதாரர்களின் சாதாரணப் பங்குமுதலோடு நிலையான அல்லது நீண்டகாலப் பொறுப்புகள் சேர்ந்தது ஆகும். அதாவது மொத்தச் சொத்துகளிலிருந்து நடப்புப் பொறுப்புகளைக் கழித்துவந்த தொகையாகும். இந்த நிதிகளின்மீதான வருவாய், வருமான வரி செலுத்தப்படுவதற்கு முன்பு உள்ள நிகர வருமானம், மற்றும் நடப்புப் பொறுப்புகள் அல்லாத பொறுப்புகளின்மீது செலுத்தப்படும் வரி ஆகியவை சேர்ந்ததாகும். இந்த வீதம் பின்வருமாறு கணக்கிடப்படுகின்றது:

$$\frac{\text{தொழில் செய்து பெறப்பட்ட இலாபம் (Operating Profit)}}{\text{சராசரிச் சாதாரணப் பங்குமுதல் (Average Equity Capital)} + \text{சராசரி நிலையான பொறுப்புகள் (Average Fixed Liabilities)}}$$

$$= \frac{\text{ரூ. } 42{,}000}{\text{ரூ. } 1{,}25{,}000 + \text{ரூ. } 40{,}000} = 25.5 \text{ சதவீதம்.}$$

மொத்த முதலீடுமீதான வருவாய் வீதம், தொழிலுக்கு ஒப்படைக்கப்பட்டுள்ள நிரந்தர நிதிகளை மேலாண்மை எவ்வளவு நன்றாக உபயோகப்படுத்தியுள்ளது என்பதை அளக்கின்றது. வேறு முறையில் குறிப்பிட்டால், இந்த வீதம் நிகரச் சொத்துகளின் (நிகர நடைமுதல் + இதரச் சொத்துகள்) வருவாய் ஈட்டும் சக்தியை அளக்கின்றது.

முதலீடுகளின்மீதான வருவாய், வேறு ஒரு முறையிலும்கூடக் கணக்கிடப்படலாம். இந்த முறையில், முதலீட்டுப் புரள்வு (Investment Turnover) மற்றும் விற்பனையின்மீதான தொழில் செய்து வந்த இலாபம் (Operating Profit on Sales) என்ற இரண்டு துணை வீதங்கள் முதலில் கண்டறியப்படுகின்றன. முதலீட்டுப் புரள்வு வீதம் பின்வருமாறு கணக்கிடப்படுகிறது:

$$\frac{\text{விற்பனை (Sales)}}{\text{சாதாரணப் பங்குமுதல் (Equity Capital)} + \text{நிலையான பொறுப்புகள் (Fixed Liabilities)}}$$

$$= \frac{\text{ரூ. } 3{,}00{,}000}{\text{ரூ. } 1{,}25{,}000 + \text{ரூ. } 40{,}000} = 1.82 \text{ மடங்குகள்.}$$

தொழில்செய்து பெறப்பட்ட இலாபம், முன்னர்க் கூறப்பட்ட நடராஜ் கம்பெனி எடுத்துக்காட்டில் 14.0 சதவீதம் என்று கண்டோம். எனவே,

முதலீட்டுப் புரள்வு × தொழிலில் இலாப வீதம் (Investment Turnover × Operating Profiting Ratio) = முதலீடுமீதான வருவாய் (Return on Investment)

= 1.82 மடங்குகள் × 14.0 சதவீதம் = 25.5 சதவீதம்.

பலர், ஒரு தொழிலின் ஒட்டுமொத்தச் செயல்முறையை அளப்பதற்கு இந்த முறை மிகவும் உபயோகமானதெனக் கருதுகின்றனர். அது முதலீடு செய்யப்பட்டுள்ள ஒவ்வொரு ரூபாயின் மீதும் அதிகமான விற்பனையை உண்டாக்கி அல்லது விற்பனை மூலமாகப் பெறப்பட்ட ஒவ்வொரு ரூபாயின்மீதான இலாப எச்ச ஓரத்தை அதிகப்படுத்தி, தொழிலின் செயல்முறையை முன்னேற்றம் செய்யலாம் என்று காட்டுகின்றது.

சந்தைச் சோதனைகள் (Market Tests)

தங்களுடைய பணத்தை எங்கு முதலீடு செய்யலாம் என்பதை முடிவு செய்வதற்காகப் பல நிறுமங்களின் நிதி அறிக்கைகளைப் படிக்கின்ற நபர்கள், ஏற்கெனவே பார்த்த வீதங்களோடு சேர்த்து வேறுபல வீதங்களையும் உபயோகப்படுத்துகின்றனர். அவைகளில் சில வருமாறு:

ஒரு பங்குமீதான வருவாய் (Earnings per Share)

$$\frac{\text{நிகர வருமானம் (Net Income)}}{\text{மொத்தப் பங்குகள் (Shares Outstanding)}} = \frac{\text{ரூ. } 20{,}000}{\text{ரூ. } 5{,}000}$$

= பங்குக்கு ரூ. 4.00.

ஒரு பங்கின்மீதான வருவாய், வழக்கமாக முதலீட்டாளருக்கு உதவியாக இருக்கக்கூடிய ஒரு வீதமாகும். இந்த வீதத்தில் ஏற்படும் மாற்றத்தை அவர் கவனித்துக் கொண்டிருக்கிறார். இந்த வீதத்தைப் பங்கினுடைய சந்தை விலையைக் கணக்கிடுவதற்குப் பின்வருமாறு உபயோகப்படுத்தலாம்.

விலை–வருவாய் வீதம் (Price-Earnings Ratio)

இந்த வீதம், பங்கினுடைய சராசரிச் சந்தை விலையின் அடிப்படையிலானதாகும். நடராஜ் கம்பெனியின் பங்கு மதிப்பு

ரூ. 36.00 என்று அநுமானம் செய்துகொண்டால், இந்த வீதத்தைப் பின்வருமாறு கணக்கிடலாம்:

$$\frac{\text{ஒரு பங்கின் சந்தை விலை (Market Price per Share)}}{\text{ஒரு பங்குக்குள்ள வருவாய் (Earnings per Share)}} = \frac{\text{ரூ. } 36}{\text{ரூ. } 4}$$

= 9 மடங்குகள் அல்லது 9-க்கு 1.

இதே வீதத்தைத் தலைகீழாக மாற்றினால், முதலீட்டு வீதம் (Capitalisation Rate) கிடைக்கின்றது. அதாவது, பங்குச்சந்தை, நடப்பு வருவாய் மதிப்பினை என்ன வீதத்தில் முதலாக்கிக் கொண்டுள்ளது என்று அறிய இந்த வீதம் வகை செய்கின்றது.

$$\frac{\text{ஒரு பங்குக்குள்ள வருவாய் (Earnings per Share)}}{\text{ஒரு பங்கின் சந்தை விலை (Market Price per Share)}}$$

$$= \frac{\text{ரூ. } 4}{\text{ரூ. } 36} = 11 \text{ சதவீதம்.}$$

தன்னுடைய இலாபத்தில் பெரும்பகுதியைப் பங்காதாயமாகக் கொடுத்துவிடுகின்ற, மிகவும் நிலையான நிறுமங்களின் விலை—வருவாய் வீதம் 10-க்கு 1 என்ற வீதத்தில் இருக்கும். மிகவும் வேகமாக வளர்ந்து கொண்டிருக்கின்ற கவர்ச்சிகரமான நிறுமங்களில் இந்த வீதம் 25-க்கு 1 அல்லது 100-க்கு 1 என்றுகூட இருக்கலாம். இப்படிப்பட்ட நிறுமங்கள், தங்களின் வருவாயில் பெரும்பகுதியை இருத்திவைத்துக் கொள்ளுகின்றன.

விளைபயன் (Yield)

விளைபயன் என்பது பங்காதாய விளைபயனைக் குறிக்கின்றது. இது அந்த ஆண்டில் அறிவிக்கப்படும் பங்காதாயத்தைப் பொறுத்திருக்கும். நடராஜ் கம்பெனி ரூ. 2.00 பங்காதாயம் அளிக்கின்றது என அநுமானம் செய்துகொண்டால், விளைபயன்வீதம் பின்வருமாறு இருக்கும்:

$$\frac{\text{ஒரு பங்கின் மீதான பங்காதாயம் (Dividends per Share)}}{\text{ஒரு பங்கின் விலை (Price per Share)}}$$

$$= \frac{\text{ரூ. } 2}{\text{ரூ. } 36} = 5.6 \text{ சதவீதம்.}$$

அடிக்கடி பங்குகளின்மீதான வருவாய், கடன்பத்திரங்களின் மீதான வட்டியோடு ஒப்பிட்டுப் பார்க்கப்படுகின்றது. ஆனால்,

இத்தகைய ஒப்பீடு சரியானதாக இருக்காது. ஏனென்றால், கடன்பத்திரங்களின் வருவாய், அவைகளின்மீது கிடைக்கும் வட்டி மட்டுமே ஆகும். ஆனால், பங்குதாரர்களின் வருவாய், பங்காதாயத்தோடு இருத்திவைக்கப்பட்ட வருவாயும் சேர்ந்ததாகும். இருத்திவைக்கப்பட்ட வருவாய்களை அவர்கள் பெறுவார்கள் என்ற உத்தரவாதம் இல்லாவிட்டாலும்கூட, அவ்வாறு இருத்திவைக்கப்பட்ட நிகர வருமானம், வருவாய் ஈட்டக்கூடிய சொத்துகளில் முதலீடு செய்யப்பட்டிருந்தால் அது பங்குதாரர்களுடைய முதலீட்டின் மதிப்பினைக் கூட்டும்.

ஒப்பீடுகளின் உபயோகம் (Uses of Comparisons)

நிதி நடவடிக்கைகளின் பகுப்பாராய்ச்சியின் (Analysis) முக்கியமான உபயோகம், அது சில கேள்விகளை எழுப்புகின்றது. ஆனால், பகுப்பாராய்ச்சிகள் கேள்விகளைத்தாம் எழுப்புகின்றனவே தவிர, அவைகளுக்கான விடைகளை அளிப்பதில்லை. ஏற்படுத்தப்பட்டுள்ள தரநிலைப்பாட்டிற்கும் (Standard) உண்மையான செயல்முறைக்கும் வேறுபாடு அதிகமாக இருப்பின், அது எங்கோ தவறு நடந்திருப்பதைச் சுட்டிக்காட்டுகின்றது. ஆனால், பகுப்பாராய்ச்சி தவறு நடந்திருப்பதைச் சுட்டிக்காட்டியபோதும் தவறுக்கான காரணம் என்னவென்று அநேகமாகக் கூறுவதில்லை.

நாம் பார்த்த எல்லா வீதங்களையும் தன்னகத்தே உட்கொண்டிருக்கின்ற வீதம், முதலீடுமீதான வருவாய் வீதம் (Return on Investment Ratio) ஆகும். முதலீடுமீதான வருவாய் வீதத்தைத் தவிர மற்ற எல்லா வீதங்களும், மற்றவைகளில் மாற்றமேதுமில்லை (Other things remain constant)என்ற அநுமானத்தின் அடிப்படையில் ஆனவைகளாகும். எடுத்துக்காட்டாக, ஒவ்வொரு ரூபாயின்மீதான நிகர வருமானம் அதிகரித்திருப்பதைத் தொழில் செயல்முறையில் மேம்பாடு ஏற்பட்டுள்ளது என்று எடுத்துக்கொள்ள வேண்டுமானால், தேவையான முதலீட்டில் அதிகரிப்பு ஏதும் இருக்கக்கூடாது. ஆனால், மற்றவைகளில் மாற்றமேதும் இருக்கக்கூடாது என்ற நிபந்தனையை எப்போதும் நிறைவேற்ற முடியாது. எனவே, ஒப்பீடுகள் அல்லது வீதங்களின் செல்லுபடித் தன்மையும் (Validity) இந்த நிபந்தனை எவ்வளவுக்கு நிறைவேற்றப்பட்டுள்ளதோ அந்த அளவிற்குத்தான் இருக்கும்.

மேற்கோள் நூற்பட்டியல்

1. Morris E. Hurley : Business Administration

2. Ernest W. Walker : Essentials of Financial Management

3. M. C. Shukla : Business Organisation and Management

4. M. C. Shukla and T. S. Grewal : Advanced Accounts

5. Robert N. Anthony : Management Accounting Principles

கலைச்சொற்கள்

A

Accounting — கணக்கீடு, கணக்குவைப்பு
Accounts Payable — செலுத்தற்குரிய கணக்குகள்
Accounts Receivable — வரவுக்குரிய கணக்குகள்
Administration — நிர்வாகம்
Agent — முகவர், பதிலாள்
Allowance — படி
Amalgamation — தொழில் ஐக்கியம்
Analysis — பகுப்பாராய்ச்சி
Arbitrage — நிரவல் பேரங்கள்
Authorisation — ஆணையுரிமை
Authorised Capital — அனுமதித்த முதல்
Axioms — இயல் ஒழுங்குகள்

B

Balance Sheet — இருப்புநிலைக் குறிப்பு
Bankruptcy — திவால், நொடிப்பு நிலை
'Bear' — 'கரடி' ஊக வணிகர்
Bearer — கொணர்பவர்
Bill of Exchange — மாற்றுச்சீட்டு
Bond — பிணையப்பத்திரம்
Bonus — விருப்பூதியம், மேலூதியம்
Book Value — புத்தக மதிப்பு, ஏட்டு மதிப்பு
Boom — பொருளாதாரச் செழிப்பு உச்சநிலை

Borrowed Capital — கடன்முதல்
Brokerage — தரகு
'Bull' — 'காளை' ஊக வணிகர்

C

Canalisation — வழிப்படுத்தல்
Capital Expenditure — மூலதனச் செலவு
Capital Gearing — மூலதன விகிதம்
Capital Goods — மூலதனப் பொருள்கள்
Capitalisation — மூலதனமிடல்
Capital Market — மூலதனச் சந்தை
Capital Structure — மூலதன அமைப்பு
Capital Surplus — மூலதன மிகுதிப்பாடு
Cash Flow — ரொக்க ஓட்டம்
Collateral Security — துணைப்பிணை
Collection — வசூல்
Commission — கழிவு
Company — நிறுமம்
Complexity — பல்கலப்பு
Computer — கணக்கிடும் பொறி
Concept — கோட்பாடு, கருத்து
Consumer Goods — நுகர்வோர் பொருள்கள்
Co-ordination — ஒருமுகப்படுத்துதல்
Copyrights — பதிப்புரிமைகள்
Corporate Sector — கூட்டுருத்துறை
Corporation — கூட்டுரு, கழகம்
Cost — அடக்கச் செலவு
Creditor — கடனாளர், கடனீந்தோர்
Critical — இக்கட்டான
Criteria — அளவுகோல்கள்
Cumulative Preference Shares — குவிவு முன்னுரிமைப் பங்குகள்
Current Assets — நடப்புச் சொத்துகள்

D

Data — தரவு
Debenture — கடன்பத்திரம்

Debtor — கடனாளி
Deferred Payments — தள்ளிப் போடப்பட்ட செலுத்துகைகள்
Deferred Shares — பின்னுரிமைப் பங்குகள், தோற்றுவிப்பாளர் பங்குகள்
Delegate — ஆட்பேருரிமை பெற்றவர்
Delinquent Accounts — செலுத்தத்தவறிய கணக்குகள்
Depreciation — தேய்மானம்
Depression — பொருளாதார மந்த நிலை
Direct Cost — நேர்ச் செலவு
Discount — தள்ளுபடி, வட்டம்
Discretion — தன்விருப்புரிமை
Dividend — பங்காதாயம், இலாப ஈவு
Dividend Warrant — பங்காதாய ஆணை
Document — ஆவணம்

E

Earned Surplus — ஈட்டப்பட்ட மிகுதிப்பாடு
Employer — பணியாண்மையர்
Encumbrance — வில்லங்கம்
Epithets — இடுபெயர்கள்
Equilibrium — சமநிலை
Equity — நியாய உரிமை
Equity Shares — சாதாரணப் பங்குகள்
Evaluation — மதிப்பீடு
Excess Profit Tax — மிகுதி இலாப வரி
Executive — நிறைவேற்றுண்மையர்

F

Fictitious — போலியான
FIFO (First-in-First-out) — முதலில் வந்தது முதலில் வெளிச் செல்லல்
Financial Flow — நிதி ஓட்டம்
Financial Management — நிதி மேலாண்மை
Financial Manager — நிதி மேலாண்மையர்

Financial Planning — நிதித்திட்டமிடல்
Financial Report — நிதி விவராவணம், நிதி அறிக்கை
Fixed Capital — நிலையான முதல்
Flexible — மாறுபாட்டிற்கு இடந்தருகின்ற
Floating — மிதக்கவிடல்
Floor — தளம்
Fluctuation — ஏற்ற இறக்கம்
Forecast — முன்னறிகூற்று
Forfeiture — ஒறுப்பிழப்பு, பறிமுதல்
Formation — உருவாக்கம், அமைப்பு

G

Goodwill — தொழில் நன்மதிப்பு

H

Hedging — வேலிக்காப்பு
Hierarchy — படிமரபு
Holding Company — பிடிப்பு நிறுமம்

I

Impact of Taxation — வரிப்பளு
Implied — உள்ளார்ந்த
Inspection — கண்காணிப்பு, ஆய்வு
Institutional Investor — நிறுவன முதலீட்டாளர்
Instruments — பத்திரங்கள், முறிகள்
Insurance — காப்பீடு
Intermediary — இடைநிலையர்
Internal Audit — அகத்தணிக்கை
Inventory — சரக்கிருப்பு
Investment — முதலீடு
Investment Trust — முதலீட்டுப் பொறுப்புரிமை
Invoice — இடாப்பு
Issued Capital — வெளியிட்ட முதல்
Issue Houses — வெளியீட்டகங்கள், விடுப்பு நிலையங்கள்

J

Jobber	—	தன்வணிகர்
Joint-Stock Company	—	கூட்டுப்பங்கு நிறுமம், நிறுமம்

L

'Lame Duck'	—	'முடப் பெண்வாத்து' ஊக வணிகர்
Lease	—	குத்தகை
Letter of Intent	—	செயல்நோக்குக் கடிதம்
Licence	—	அனுமதி, தனி உரிமை
Lien	—	பற்றுரிமை
LIFO (Last-in-First-out)	—	கடைசியில் வந்தது முதலில் வெளிச் செல்லல்
Liquidity	—	எளிவரல் தன்மை
Listing	—	பட்டியலில் இடல்

M

Managing Agent	—	மேலாண்மைப் பதிலாள், மேலாண்மை முகவர்
Managing Broker	—	மேலாண்மைத் தரகர்
Margin	—	எச்ச ஓரம்
Material change	—	கருமாற்றம்
Membership	—	உறுப்பினர் தகுதி
Minimum subscription	—	குறைந்த அளவுப் பங்கெடுப்பு
Minor	—	வயதடையாதவர், இளையவர்
Money Income	—	பண வருமானம்
Money Market	—	பணச் சந்தை
Morale	—	உள்ள ஒழுங்கு
Mortgage	—	ஒற்றி, அடைமானம்

N

Net Worth	—	நிகர மதிப்பு
New Issue Market	—	புதிய விடுப்புச் சந்தை
Norm	—	விதி

O

Obsolescence	—	வழக்கொழிந்துபோதல்
Offer	—	முனைவு
Opportunity Cost	—	வாய்ப்புச் செலவு
Optimum Size	—	தக அளவு
Ordinary Shares	—	சாதாரணப் பங்குகள்
Organisation	—	அமைப்பு
Over-capitalisation	—	மிகை மூலதனமிடல்
Owned Capital	—	சொந்த முதல்

P

Partnership	—	கூட்டுவாணிகம், கூட்டாண்மை
Patents	—	புனைபொருள் உரிமை
'Ploughing Back'	—	'மறுஉழவு', 'திரும்ப உழுதல்'
Preference Shares	—	முன்னுரிமைப் பங்குகள்
Premium	—	முனைமம், மதிப்புயர்வு
Pre-emptive Rights	—	மற்றவர்களுக்குமுன் விலைக்கு வாங்கும் உரிமை
Principal	—	முதல்வர்
Principle	—	கோட்பாடு, விதி
Probability Distribution	—	வாய்ப்புப் பங்கீடு
Process	—	செய்முறை
Produce	—	ஆக்கப் பொருள்
Profit Margin	—	இலாப எச்ச ஓரம்
Project	—	திட்டம்
Promoters	—	தோற்றுவிப்பாளர்கள்
Prospectus	—	தகவலறிக்கை
Provisions	—	ஒதுக்கீடுகள்
Public Utility Concern	—	பொதுப்பயன் பணி நிறுவனம்

R

Ratios	—	விதங்கள்
Receivables	—	கடனாளிகள், பெறவேண்டியவைகள்

Records — பதிவேடுகள்
Redemption — மீட்பு
Remisier — துணைத்தரகர்
Report — அறிக்கை, விவராவணம்
Reserve — காப்பு நிதி, காப்பிருப்பு
Resources — மூலவளம்
Return — வருவாய்
Retained Income — இருத்திவைக்கப்பட்ட வருவாய்
Right Issue — உரிமை விடுப்பு
Risk — இடர்வாய்ப்பு

S

Scheduled Bank — பட்டியலில் இடப்பட்ட வங்கி
Security — பிணை
Securities — பிணையப்பத்திரங்கள், பிணையங்கள்
Security Market — பிணையப்பத்திரங்கள் சந்தை, பங்குச் சந்தை
Sole-Trader — தனிஆள் வணிகர்
Solvency — செல்லும்புள்ளித் தன்மை
Solvent — வகையுள்ள
Source — தோற்றுவாய்
Speculation — ஊக வாணிகம்
'Stag' — 'ஆண்மான்' ஊக வணிகர்
Stamp Duty — முத்திரை வரி
Standardisation — தரநிலைப்படுத்தல்
Statement — விவராவணம், அறிக்கை
Stock — பங்குத்தொகுதி
Stock-Exchange — பங்குச் சந்தை
Status — அந்தஸ்து, தகுதி
Substitutes — பதிலிகள்
Survey — மதிப்பீடு

T

Terms — பேரங்கள்
Terminology — துறைச்சொற்கள்

Time Value — கால மதிப்பு
Trade Cycle — வியாபாரச் சுழற்சி
Trading on Equity — சாதாரணப் பங்கில் வியாபாரம் செய்தல்
Transfer Deed — மாற்றுப் பத்திரங்கள்
Trustee — பொறுப்புரிமையர்
Turnover — புரள்வு

U

Ultra Vires — வரம்புமீறிய, வரம்பிற்கு அப்பாற்பட்ட
Under-capitalisation — குறைமூலதனமிடல்
Underwriter — ஒப்புறுதியர்
Underwriting — ஒப்புறுதி
Unearned — ஈட்டப்படாத
Unit — உருப்படி, அலகு

V

Validity — செல்லுபடித்தன்மை
Void — இல்லா நிலையது, செல்லாதது

W

Watered Capital — நீர்த்த மூலதனம், நீர்த்த முதல்
Window-dressing — புறச்சோடனை

Y

Yield — விளைபயன், விளைவு